НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ СТАТИСТИКИ, ОБЛІКУ ТА АУДИТУ

Фінансово-економічний факультет

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Спеціальність 072 – „Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок”

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА

на тему:

«Механізм управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств»

Кваліфікаційна робота магістра містить результати власних досліджень. Виконання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

Студентка групи Ф-19.04 Неровня Олександра Сергіївна

_____
(підпис)

Науковий керівник _____ д.е.н., професор Слюсаренко О.О.
(підпис)

Робота допущена до захисту _____ д.е.н., професор Бондарук Т.Г.
(підпис)

Київ 2025

НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ СТАТИСТИКИ, ОБЛІКУ ТА АУДИТУ
ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА ФІНАНСІВ, БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ ТА СТРАХУВАННЯ

Освітній ступінь – ***магістр***
Галузь знань - ***07 «Управління та адміністрування»***
Спеціальність – ***072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»***
Освітньо-професійна програма – ***«Фінанси, банківська справа та страхування»***

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри фінансів,
банківської справи та страхування
д.е.н., проф. Т.Г. Бондарук
_____
«_26_» _ січня _ 2024 р.

З А В Д А Н Н Я
на кваліфікаційну роботу магістра

Неровні Олександрі Сергіївні

1. Тема роботи: Механізм управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств
затверджена наказом по Академії від «26» січня 2024 р. № 37/2
2. Термін здачі студентом закінченої роботи 25 грудня 2024 р.
3. Вихідні дані роботи: законодавчі та нормативні акти України, аналітичні огляди та звітні дані Національного банку України, Міністерства аграрної політики та продовольства України, Світового банку; статистичні матеріали Державної служби статистики України, фінансова та статистична звітність сільськогосподарських підприємств, матеріали науково-практичних конференцій та семінарів; інтернет-ресурси.
4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які належить зробити):
1) теоретичні засади формування та управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств;
2) оцінка ефективності управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств;
3) перспективи ефективності управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств.
5. Перелік графічного матеріалу: таблиці, графіки, рисунки, діаграми.
6. Дата видачі завдання 26 січня 2024 р.

Керівник: _____
(підпис)

Завдання прийняв до виконання: _____
(підпис)

Календарний план

№ з/п	Назва розділів кваліфікаційної роботи магістра роботи	Термін виконання розділів роботи	Примітка
1.	Затвердження теми і наукового керівника кваліфікаційної роботи магістра на засіданні кафедри	26.01.2024	Виконано
2.	Опрацювання першоджерел по темі роботи	08.02.2024	Виконано
3.	Розробка плану роботи, методики та інструментарію досліджень	22.02.2024	Виконано
4.	Проведення економічних досліджень та їх аналіз	18.03.2024	Виконано
5.	Написання вступу до роботи	25.04. 2024	Виконано
6.	Написання першого розділу роботи	03.05. 2024	Виконано
7.	Написання другого розділу роботи	22.05. 2024	Виконано
8.	Написання третього розділу роботи	10.06. 2024	Виконано
9.	Написання висновків та пропозицій, оформлення роботи	16.09. 2024	Виконано
10.	Подача першого варіанту роботи на кафедру	30.10. 2024	Виконано
11.	Доопрацювання роботи згідно з зауваженнями керівника	05.11. 2024	Виконано
12.	Попередній захист роботи	19.12.2024	Виконано

Студент _____
(підпис)

Керівник роботи_____
и(підпис)

РЕФЕРАТ

кваліфікаційної роботи магістра

студентки Національної академії статистики, обліку та аудиту

Неровні Олександри Сергіївни

Тема: «Механізм управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств»

Загальний обсяг роботи складає 110 сторінок.

Містить 10 таблиць, 24 рисунки, 73 літературних джерел, 3 додатки.

Актуальність теми. Важливість механізму управління фінансовим потенціалом підприємств обумовлена потребою зменшення резонансного ефекту між внутрішніми кризовими процесами та наслідками фінансової глобалізації. Рейтингові оцінки фінансування вітчизняного сільськогосподарського виробництва, розвитку підприємницької діяльності, захисту прав інвестора, прав інтелектуальної власності, оподаткування бізнесу порівняно зі світовими показниками є досить низькими, що пов'язано з послабленням методів регулювання сільського господарства. Це обумовлює відхід як великих і середніх, так і малих сільськогосподарських підприємств, від раціонального розподілу фінансових ресурсів, які б враховували фінансові відносини, стратегічні інтереси фінансового розвитку та суспільні місії щодо забезпечення фінансової стабільності сільського господарства.

З огляду на воєнний стан та пов'язані з ним деструктивні економічні процеси, спостерігається поглиблення кризових явищ у фінансовій діяльності сільськогосподарських підприємств. Запобігти подальшому погіршенню їхнього фінансового стану можливо шляхом розробки ефективних заходів щодо удосконалення структури фінансового потенціалу суб'єктів господарювання та підвищення прозорості руху їхніх фінансових потоків. Необхідність формування стійкого фінансового потенціалу зумовлена потребою пом'якшення суперечностей між внутрішніми кризами та зовнішніми впливами фінансової глобалізації. Водночас постійна турбулентність фінансового середовища вимагає від аграрних підприємств

перегляду стратегічних пріоритетів і оперативного пристосування до змін в економіці.

Метою кваліфікаційної роботи магістра є обґрунтування теоретичних засад механізму управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств.

Об'єктом кваліфікаційної роботи магістра є механізм управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств.

Предметом кваліфікаційної роботи магістра є теоретичні, методичні та практичні засади управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств.

Використані методи наукового дослідження. Теоретичні засади дослідження ґрунтуються на фундаментальних положеннях економічної теорії, сучасної теорії фінансів та фінансового менеджменту, наукових працях провідних вітчизняних і зарубіжних учених з питань фінансової системи, моделюванні складних економічних систем, розробці питань фінансового прогнозування і стратегічного аналізу в галузі дослідження проблем управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств.

Наукова новизна одержаних результатів. Наукову новизну дослідження відображають такі основні положення:

дістало подальшого розвитку:

– наукові підходи щодо структури фінансового потенціалу, які визначають його функціональні характеристики, виокремлюючи ознаки та сутність системного інструментарію фінансового потенціалу, який визначено як ресурси з високим і середнім рівнем здатності, що забезпечують стабільний розвиток, конкурентні переваги господарюючих суб'єктів на фінансовому ринку з метою максимального збільшення позитивного фінансового результату.

– методичний підхід до проведення системного аналізу державної підтримки сільськогосподарських підприємств, який включає індикатори підтримки товаровиробників, вимірює річну вартість перерозподілу

фінансових ресурсів від споживачів і платників податків на користь аграріїв, що є стимулом до здійснення розширеного відтворення та регулювання обсягу бюджетного фінансування.

У першому розділі досліджено теоретичні засади формування механізму управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств, розглянута економічна сутність фінансового потенціалу, а також підходи до визначення складу та функціональних характеристик механізму управління фінансовим потенціалом підприємств, обґрунтовано особливості фінансових потоків в активізації фінансового потенціалу сільськогосподарських підприємств.

У другому розділі проведено оцінку ефективності механізму управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств, дана оцінка механізму управління фінансовим потенціалом та фінансово-кредитного забезпечення сільськогосподарських підприємств та аналітична оцінка державної підтримки сільськогосподарських підприємств, проведено аналіз управління фінансовими потоками сільськогосподарських підприємств.

У третьому розділі обґрунтовано перспективи розвитку механізму ефективності управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств, запропоновано шляхи удосконалення управління фінансовими потоками сільськогосподарських підприємств, обґрунтовано досягнення ефективності механізму управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств.

Практичне значення одержаних результатів полягає у тому, що представлені в кваліфікаційної роботи магістра теоретичні положення та практичні рекомендації сформували базис фінансового потенціалу, що виступає основою стабільного функціонування сільськогосподарських підприємств.

Ключові слова: управління фінансовим потенціалом, фінансовий потенціал, ефективність управління, сільськогосподарські підприємства, економічна ефективність, стратегія управління фінансовим потенціалом.

ЗМІСТ

ВСТУП 8
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМ ПОТЕНЦІАЛОМ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ 12
1.1 Економічна сутність фінансового потенціалу 12
1.2 Підходи до визначення складу та функціональних характеристик механізму управління фінансовим потенціалом підприємств 23
1.3 Фінансові потоки в активізації фінансового потенціалу сільськогосподарських підприємств 29
Висновки до розділу 1 33
РОЗДІЛ 3. ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМ ПОТЕНЦІАЛОМ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ 35
2.1 Оцінка механізму управління фінансовим потенціалом та фінансово-кредитного забезпечення сільськогосподарських підприємств 35
2.2 Аналітична оцінка державної підтримки сільськогосподарських підприємств 52
2.3 Управління фінансовими потоками сільськогосподарських підприємств 61
Висновки до розділу 2 79
РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМ ПОТЕНЦІАЛОМ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ 81
3.1. Шляхи удосконалення управління фінансовими потоками сільськогосподарських підприємств 81
3.2 Напрями досягнення ефективності механізму управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств 89
Висновки до розділу 3 98
ВИСНОВКИ 100
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ 103
ДОДАТКИ 110

ВСТУП

Актуальність теми. Важливість механізму управління фінансовим потенціалом підприємств обумовлена потребою зменшення резонансного ефекту між внутрішніми кризовими процесами та наслідками фінансової глобалізації. Рейтингові оцінки фінансування вітчизняного сільськогосподарського виробництва, розвитку підприємницької діяльності, захисту прав інвестора, прав інтелектуальної власності, оподаткування бізнесу порівняно зі світовими показниками є досить низькими, що пов'язано з послабленням методів регулювання сільського господарства. Це обумовлює відхід як великих і середніх, так і малих сільськогосподарських підприємств, від раціонального розподілу фінансових ресурсів, які б враховували фінансові відносини, стратегічні інтереси фінансового розвитку та суспільні місії щодо забезпечення фінансової стабільності сільського господарства.

З огляду на воєнний стан та пов'язані з ним деструктивні економічні процеси, спостерігається поглиблення кризових явищ у фінансовій діяльності сільськогосподарських підприємств. Запобігти подальшому погіршенню їхнього фінансового стану можливо шляхом розробки ефективних заходів щодо удосконалення структури фінансового потенціалу суб'єктів господарювання та підвищення прозорості руху їхніх фінансових потоків. Необхідність формування стійкого фінансового потенціалу зумовлена потребою пом'якшення суперечностей між внутрішніми кризами та зовнішніми впливами фінансової глобалізації. Водночас постійна турбулентність фінансового середовища вимагає від аграрних підприємств перегляду стратегічних пріоритетів і оперативного пристосування до змін в економіці.

За умов війни значно ускладнилося фінансування інвестиційних ініціатив у сільському господарстві, спостерігається подорожчання кредитних ресурсів, скорочення доступності пільгового фінансування та згортання державної підтримки. Одночасно з цим знижується ефективність

використання наявних фінансових ресурсів, зростає ризик фінансування операційної діяльності, послаблюються позиції аграрних підприємств на фінансовому ринку. Усе це вимагає нагального посилення роботи над формуванням і зміцненням фінансового потенціалу аграрного сектору як ключового інструмента забезпечення його функціонування, стабільності та прибутковості в умовах воєнної економіки.

Зазначена проблема є предметом дослідження багатьох як вітчизняних, так і закордонних науковців. Так, серед учених, праці яких присвячені розвитку теоретичних і методичних засад управління фінансовим потенціалом, слід відмітити таких, як: Агрес О., Базілінська О.Я. Бандурка О.М., Боронос В. Г., Журавльова І. В., Заїчко І. В., Коробов М.Я., Крайник О.П., Ляхович Л.А., Плиса, В., Терещенко О.О. тощо.

Метою кваліфікаційної роботи магістра є обґрунтування теоретичних засад механізму управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств.

Для досягнення поставленої мети передбачено вирішити такі завдання:

– дослідити економічну сутність фінансового потенціалу та механізму управління фінансовим потенціалом підприємств;

– визначити функціональні характеристики фінансового потенціалу;

– фінансові потоки в активізації фінансового потенціалу сільськогосподарських підприємств;

– провести оцінку фінансового потенціалу;

– здійснити аналіз державної підтримки сільськогосподарських підприємств;

управління фінансовими потоками сільськогосподарських підприємств

– дослідити перспективи ефективності управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств.

Об’єктом кваліфікаційної роботи магістра є механізм управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств.

Предметом кваліфікаційної роботи магістра є теоретичні, методичні та практичні засади управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств.

Використані методи наукового дослідження. Теоретичні засади дослідження ґрунтуються на фундаментальних положеннях економічної теорії, сучасної теорії фінансів та фінансового менеджменту, наукових працях провідних вітчизняних і зарубіжних учених з питань фінансової системи, моделюванні складних економічних систем, розробці питань фінансового прогнозування і стратегічного аналізу в галузі дослідження проблем управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств. Методологічною основою кваліфікаційної роботи магістра є сукупність методів і підходів, які забезпечують концептуальну єдність загальнофілософського методу діалектичного пізнання, загальнонаукових і спеціальних методів, взаємопов'язаних із загальною логікою аналізу.

Інформаційною базою дослідження слугували офіційні документи – законодавчі та нормативні акти України, аналітичні огляди та звітні дані Національного банку України, Міністерства аграрної політики та продовольства України, Світового банку; статистичні матеріали Державної служби статистики України, фінансова та статистична звітність сільськогосподарських підприємств, матеріали науково-практичних конференцій та семінарів; інтернет-ресурси.

Наукова новизна одержаних результатів. Наукову новизну дослідження відображають такі основні положення:

дістало подальшого розвитку:

– наукові підходи щодо структури фінансового потенціалу, які визначають його функціональні характеристики, виокремлюючи ознаки та сутність системного інструментарію фінансового потенціалу, який визначено як ресурси з високим і середнім рівнем здатності, що забезпечують стабільний розвиток, конкурентні переваги господарюючих суб'єктів на фінансовому ринку з метою максимального збільшення позитивного

фінансового результату.

– методичний підхід до проведення системного аналізу державної підтримки сільськогосподарських підприємств, який включає індикатори підтримки товаровиробників, вимірює річну вартість перерозподілу фінансових ресурсів від споживачів і платників податків на користь аграріїв, що є стимулом до здійснення розширеного відтворення та регулювання обсягу бюджетного фінансування.

Практичне значення одержаних результатів полягає у тому, що представлені в кваліфікаційної роботи магістра теоретичні положення та практичні рекомендації сформували базис фінансового потенціалу, що виступає основою стабільного функціонування сільськогосподарських підприємств.

РОЗДІЛ 1
ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМ ПОТЕНЦІАЛОМ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

1.1 Економічна сутність фінансового потенціалу

Важливість розробки теоретико-методологічних засад формування фінансового потенціалу сільськогосподарськими підприємствами має приводити до пошуку напрямів покращення структурних змін фінансового середовища на ефективність та прибутковість виробництва. З огляду на це, на особливу увагу заслуговує детальний розгляд теоретичних положень категорії «фінансовий потенціал», Поміж вчених не має єдності щодо віднесення фінансового потенціалу до економічних категорій.

На думку С.В. Онишко, фінансовий потенціал слід розглядати як важливу економічну категорію, яка відіграє значну роль у розвитку економічної науки [92]. З огляду на це, слід зазначити, що в сучасній економічній літературі досі не сформовано єдиного підходу до тлумачення поняття «фінансовий потенціал», однак науковці одностайні у визнанні його саме як економічної категорії, що є передумовою для подальшого розвитку діалектичного пізнання.

Значення фінансового потенціалу в забезпеченні ефективної діяльності підприємства може бути належним чином усвідомлене лише за наявності чіткого теоретичного підґрунтя, яке трактує його як категорію економічної науки. Це зумовлює необхідність чіткої концептуалізації змісту самого терміна «категорія». У процесі пізнання закономірностей функціонування об’єктивної реальності суб’єкт дедалі глибше осмислює властивості навколишнього середовища, набуваючи нових знань і навичок. Такий процес дозволяє, як вважає автор, сформувати логічну структуру понятійного апарату,

що забезпечує виокремлення й фіксацію взаємозалежних явищ, характерних ознак і відносин, притаманних економічним категоріям.

Поняття категорій у науці репрезентують послідовні стадії формування цілісної картини реальності, фіксуючи найбільш істотні елементи економічного буття. Розуміння категоріального апарату ґрунтується на теоретичних підходах, які структурують знання, забезпечують міждисциплінарну взаємодію, описують етапи пізнавального процесу та стають інструментом в управлінні знаннями. У зв'язку з цим важко погодитися із твердженням про те, що фінансовий потенціал не належить до категорій економіки, адже поява цього поняття логічно зумовлена еволюцією наукового пізнання.

У сучасній науковій традиції поняття «потенціал» часто тлумачиться як «приховані можливості й здатності до реалізації певних функцій за сприятливих умов» [13], або, як зазначає Агрес О., – як ресурс, що наразі не реалізований, але може бути актуалізований [3]. На нашу думку, поняття потенціалу варто розглядати також крізь призму можливостей залучення ресурсів. Таке трактування ґрунтується на теоретичному осмисленні терміна «здатність» як елементу досягнення цілей у сфері формування, розподілу та використання наявних фінансових ресурсів, тобто – як форми реалізації поняття «можливість».

Фундаментальною рисою категорії «потенціал» у фінансовому вимірі є здатність суб'єкта господарювання раціонально формувати й використовувати структуру ресурсів, що забезпечують ефективність виробничої діяльності, результативність функціонування та стійкість до зовнішніх викликів. Таким чином, поряд із «можливістю», ключовою характеристикою фінансового потенціалу виступає «здатність», яка відображає рівень готовності підприємства до реалізації управлінських рішень і досягнення стратегічних цілей в умовах конкуренції та нестабільності.

У сучасному контексті, коли українські підприємства, зокрема аграрні, функціонують в умовах воєнного стану, трансформація підходів до розуміння потенціалу є вкрай актуальною. Перехід від ідеї «можливості» до усвідом-

лення «здатності» дозволяє по-новому розглядати процес залучення ресурсів, створення резервів для забезпечення сталого фінансового розвитку та ефективної взаємодії з економічним середовищем. У цьому контексті стратегічне бачення формування структурно-функціональних зв'язків між елементами фінансового потенціалу є ключовим для забезпечення життєздатності та фінансової спроможності суб'єктів господарювання в умовах кризи (рис. 1.1).

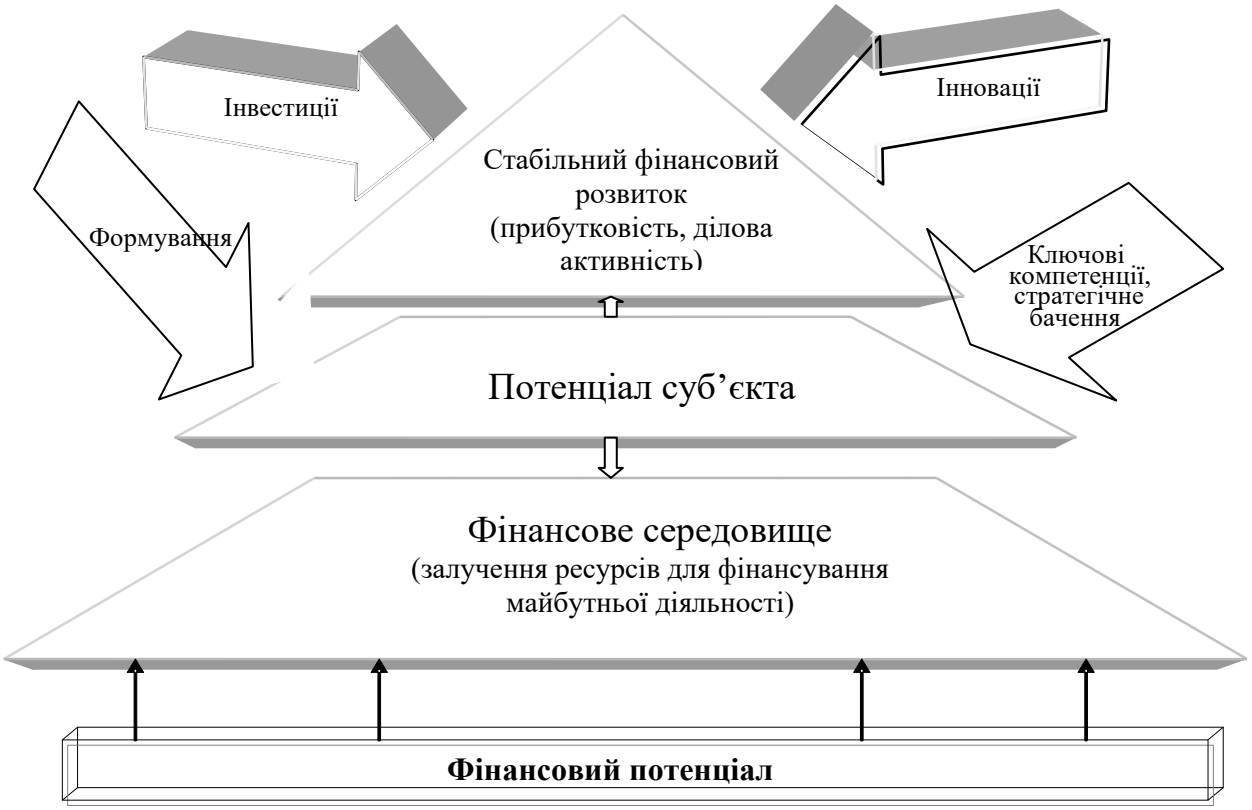


Рис. 1.1. **Механізм реалізації потенціалу суб'єкта господарювання**
Джерело: розроблено автором

Нереалізовані фінансові можливості потенціалу становлять запас майбутнього розвитку суб'єкта, з яким ототожнюється саме фінансовий потенціал, що інтегрує минулі, сучасні і майбутні часові періоди і уособлює в собі функціональні взаємозв'язки на усіх рівнях.

Вважаємо, що увага до фінансового потенціалу є виправданою, оскільки процес трансформації економічних відносин між державою, підприємствами та домогосподарствами потребує певного запасу фінансових ресур-

сів. Фінансовий потенціал характеризує можливості залучення ресурсів для фінансування майбутньої діяльності і визначення стратегічних напрямків розвитку суб'єктів господарювання. У такому випадку зниження рівня фінансового потенціалу характеризує його обмеження щодо можливості залучення ресурсів.

Формування базису щодо розширення практичного значення фінансового потенціалу є пізнання структурної композиції теоретико-методологічних підходів і на цих засадах визначення його сутності.

Узагальнення наукових підходів до трактування змісту фінансового потенціалу дало змогу виокремити його основні характеристики, які класифікуються за трьома домінантними підходами: ресурсним, можливісним (здатнісним) та інтегрованим (комплексним). Згідно з ресурсним підходом, більшість науковців ототожнюють фінансовий потенціал із сукупністю фінансових ресурсів, які можуть бути як уже залученими в господарську діяльність, так і такими, що залишаються у резерві й здатні до мобілізації за потреби. В умовах війни та економічної нестабільності цей підхід набуває особливої актуальності, оскільки резервні ресурси можуть відігравати ключову роль у стабілізації діяльності підприємств. Дослідники, зокрема А. Верзун, акцентують увагу на використанні фінансового потенціалу для підтримки соціально-економічного розвитку підприємств [29], а У. Я. Витвицька – на фінансуванні їхньої майбутньої діяльності та реалізації стратегічних пріоритетів [30]. Це свідчить про те, що призначенням фінансового потенціалу є не лише забезпечення поточних потреб, а й створення умов для довгострокового розвитку. Водночас слід враховувати, що фінансові ресурси можуть спрямовуватись на цілі, не пов'язані зі стратегічними завданнями, залежно від управлінських рішень суб'єктів господарювання.

У рамках комплексного підходу фінансовий потенціал розглядається крізь призму якостей фінансових ресурсів і можливостей, які вони створюють. Основною складовою тут залишаються саме фінансові ресурси. Так, Ж.К. Голодова трактує фінансовий потенціал як максимально досяжний об-

сяг ресурсів, здатний забезпечити економічний розвиток суб'єкта господарювання. М.І. Виклюк наголошує на такій особливості, як умовна доступність фінансових ресурсів, які можуть залишатися нереалізованими [32]. У свою чергу, П.А. Стецюк підкреслює, що фінансовий потенціал слід пов'язувати з можливістю генерування підприємством позитивного грошового потоку, відповідного до його поточного фінансового стану. І.В. Журавльова, досліджуючи цю категорію на державному рівні, вказує на її універсальність, що дозволяє проводити оцінку як фінансового стану на макро- і мікрорівнях, так і виявляти чинники його змін, а також оцінювати перспективи стабільного економічного розвитку [35].

У змістовному наповненні поняття «фінансовий потенціал» більшість науковців розглядає його як ключовий інструмент безперервного фінансування поточних активів, виконання зобов'язань перед бюджетом і контрагентами, управління ризиками за допомогою диверсифікації джерел фінансування, а також як основу для підтримки стійкого зростання, фінансової стійкості й підвищення прибутковості підприємства. У цьому контексті фінансовий потенціал безпосередньо пов'язаний із сутністю самих фінансів, що підтверджує актуальність його дослідження як економічної категорії.

Відповідно до відтворювальної концепції фінансів, фінансові відносини охоплюють не лише формування та використання грошових фондів, а й процеси обміну, які мають товарно-грошову природу. У цьому розрізі фінанси виконують розподільчу та контрольну функції. На сучасному етапі трансформації економіки України, ці функції набувають особливого значення – у зв'язку з потребою забезпечення прозорості фінансових потоків, ефективного розподілу ресурсів та фінансового контролю в умовах війни.

Фінансовий потенціал також асоціюється з показниками фінансової ефективності підприємства, а в деяких підходах – з його здатністю до інноваційного розвитку, що забезпечується за рахунок максимального використання можливих фінансових результатів [30]. Разом із тим слід визнати, що традиційний понятійний апарат фінансових ресурсів не завжди дозволяє ви-

черпно охопити всі аспекти фінансового потенціалу. Це зумовлює потребу у чіткішому виокремленні цієї категорії, зокрема з урахуванням динаміки фінансових потоків та особливостей фінансування окремих напрямів діяльності підприємства.

Для більш наочного розуміння ролі фінансових ресурсів у структурі фінансового потенціалу доцільно використовувати візуалізацію, приклад якої подано на рисунку 1.2.



Рис. 1.2. **Фінансові ресурси та їх місце в фінансовому потенціалі**

Джерело: розроблено автором

Для вирішення завдань нашого дослідження, визначено авторську інтерпретацію сутності фінансового потенціалу, як економічної категорії, відповідно до підходу з позиції здатності. Вважаємо, що фінансовий потенціал – це сукупність фінансових ресурсів здатних виконувати дії з мобілізації фінансових можливостей суб'єкта та забезпечувати умови його функціонування.

З позиції комплексного (ефективного) підходу щодо діяльності суб'єкта господарювання аграрної галузі, обгруновано термін «фінансовий потенціал сільськогосподарського підприємства», під яким слід розуміти систему фінансових відносин з приводу формування та використання фінансових ресурсів на засадах збереження функціональності взаємозв'язків й взаємозалежності між елементами системи, цільових параметрів прибуткової діяльності та адаптивних властивостей сільськогосподарського підприємства щодо реагування на динамічність змін зовнішнього і внутрішнього середовища.

Зважаючи на напрям дослідження, ми дійшли висновку, що фінансовий потенціал має відповідати таким ознакам:

базовою ознакою фінансового потенціалу є «здатність»;

здатність – це певні характеристики або властивості об'єктів, якими вони наділені для виконання дій з мобілізації реальних та прихованих можливостей фінансових ресурсів в обмеженому часовому періоді; можливість є саме гіпотетичною, тобто вона не обов'язково має бути використана;

метою реалізації фінансового потенціалу є спрямування значної частки фінансових ресурсів в кругообіг операційного-інвестиційного ланцюга;

фінансовий потенціал визначає методи акумуляції фінансових ресурсів та джерел їх формування;

функціональність системи взаємопов'язаних елементів забезпечує ефективне залучення фінансових ресурсів, їх розподіл за напрямами діяльності суб'єкта за умов можливих динамічних змінах зовнішнього і внутрішнього середовища.

Сукупність зазначених вище ознак, притаманних фінансовому потенціалу, дозволяє виділити його серед усієї сукупності економічних категорій й ідентифікувати за змістовною структурою.

Зазначені особливості, притаманні фінансовому потенціалу, дозволили виділити його серед сукупності економічних категорій. Водночас, динамічність розвитку теорії здатності спонукає направити вектор нашого дослі-

дження на ідентифікацію спектра можливостей фінансового потенціалу та розширення його меж. З позиції змістовної структури фінансових ресурсів у зовнішньому і внутрішньому середовищі, запропоновано сформувати його систему, яка забезпечує управління фінансами, диверсифікацію ризику із метою нарощення ринкової вартості суб'єкта.

З позицій системного підходу фінансовий потенціал розглядається як інтегрована система взаємопов'язаних компонентів, які функціонують на основі певних параметрів «входу» та «виходу» фінансових ресурсів. Параметри «виходу» відображають характеристику власних фінансових ресурсів, зокрема їхню якість, ліквідність, вартість, терміни використання та рівень витрат на реалізацію. Натомість параметри «входу» визначають внутрішню потребу господарюючого суб'єкта у фінансуванні ключових процесів його діяльності. Ключову роль у цій моделі відіграє зворотний інформаційно-комунікаційний зв'язок між зовнішнім середовищем, постачальниками фінансових ресурсів, споживачами продукції чи послуг підприємства та ним самим. Саме цей зв'язок забезпечує гнучке управління фінансовим потенціалом, спрямоване на досягнення бажаних результатів фінансово-господарської діяльності [44].

У структурному контексті фінансовий потенціал має бути зорієнтований на задоволення внутрішніх і зовнішніх запитів щодо забезпечення фінансовими ресурсами. Це потребує системного підходу до аналізу та прогнозування потреб у фінансуванні, оцінки наявних та потенційних джерел надходження ресурсів, а також визначення рівня фінансової стійкості та конкурентоспроможності підприємства. Пріоритет у виборі елементів фінансового потенціалу повинен надаватися таким, що забезпечують високу якість фінансових ресурсів, зменшення залежності від зовнішнього фінансування та мінімізацію витрат на обслуговування боргових зобов'язань, що у свою чергу підвищує ліквідність підприємства.

Таким чином, ефективне управління фінансовим потенціалом формується завдяки синергії між окремими фінансовими можливостями, які в результаті взаємодії трансформуються у фінансовий результат, що залишається в розпорядженні підприємства. У нинішніх умовах воєнної економіки та

структурної трансформації в Україні ключове значення набуває здатність фінансового потенціалу адаптуватися до змін, акумулювати ресурси та забезпечувати їх ефективне використання.

Особливістю фінансового потенціалу є його здатність об'єднувати функції формування, залучення, розподілу та використання фінансових ресурсів таким чином, щоб вони зберігали свою економічну цінність навіть в умовах високої нестабільності. Його практичне значення полягає в методологічній основі для побудови цілісної системи управління фінансовими потоками, яка забезпечує економічне зростання суб'єкта господарювання як у коротко-, так і в довгостроковій перспективі. На рисунках 1.3 і 1.4 відображено місце фінансового потенціалу в загальній системі управління фінансами підприємства та його роль у забезпеченні стійкості функціонування господарської системи в умовах як внутрішніх трансформацій, так і зовнішніх викликів сучасної України.

Управління фінансовим потенціалом суб'єкта господарювання не може зводитися виключно до залучення ресурсів для підтримки поточної діяльності або простого відтворення. В умовах нестабільного економічного середовища України, зокрема під впливом воєнних дій, фінансовий потенціал підприємств перебуває у постійному русі та зміні. Значна частина фінансових ресурсів безперервно залучається до обігу в межах операційно-інвестиційної діяльності, проходячи через трансформацію у фінансових потоках: від грошової до матеріальної форми, знову повертаючись у грошову, змінюючи свою структуру, характер фінансових відносин і взаємодію із зовнішнім та внутрішнім середовищем.

Таким чином, фінансовий потенціал, як і будь-яка інша функціональна система підприємства, підпорядковується стратегічній цілі – забезпеченню зростання вартості бізнесу на ринку. В умовах сьогодення, коли аграрний сектор України зазнає значних викликів, зокрема у зв'язку з руйнуванням інфраструктури та порушенням логістичних ланцюгів, актуальною метою стає створення стійких фінансових основ для безперебійної діяльності сільськогосподарських підприємств у коротко- та довгостроковій перспективі.



Рис. 1.3 **Механізм управління фінансовим потенціалом в економічному розвитку сільськогосподарського підприємства**

Джерело: розроблено автором



Рис. 1.4 **Механізм управління фінансовим потенціалом сільськогосподарського підприємства з позиції комплексного (ефективного) підходу економічного розвитку**

Джерело: розроблено автором

Власники ще до створення підприємства розраховують необхідні обсяги реальних і можливих фінансових ресурсів, розмір яких визначається із врахуванням багатофакторності системи, основними з яких є: дестабілізація фінансово-кредитної системи, виникнення та поглиблення інфляційних процесів, що формуються під впливом поточних рахунків, фінансового ринку, банківського кредитування, трансформації кон'юнктури ринку сільськогосподарського виробництва, законодавчі вимоги щодо встановлення мінімального розміру капіталу.

Враховуючи вищезазначене, вважаємо, що розкриття сутності фінансового потенціалу, важливе не лише з позицій активізації можливостей дії взаємопов'язаних елементів, але і їх якісних характеристик для забезпечення ефективної діяльності суб'єкта господарювання. Для окреслення складової фінансового потенціалу підприємства використовується вказівка на характер походження та процес її формування, що передбачає створення структурних компонентів, які за функціональною приналежністю здатні виконувати роль генератора взаємодії факторів для досягнення стратегічних, тактичних і оперативних цілей діяльності суб'єкта.

1.2 Підходи до визначення складу та функціональних характеристик механізму управління фінансовим потенціалом підприємств

У сучасних умовах трансформації економіки України, зокрема сільськогосподарського сектору, відбувається переосмислення функціонального призначення фінансових інструментів. Це відкриває можливості для ефективного моніторингу процесів циркуляції фінансового потенціалу, дозволяє здійснювати контроль за рухом його складових – від стадії формування й акумулювання до етапу розподілу та цільового використання. Завдяки цьому з'являється змога оперативно впливати на ключові фінансові процеси, раціоналізувати обсяг за-

лучених коштів і створювати необхідні фінансові резерви. Важливу роль у цьому відіграє якісний аналіз складових фінансового потенціалу.

Актуальні підходи до структурування фінансового потенціалу враховують не лише обсяг доступних ресурсів, але й умови їх мобілізації. З позиції кількісного підходу, йдеться про суму ресурсів і джерел їх формування, тоді як якісний підхід акцентує на швидкості обігу та ліквідності наявних фінансів. Враховуючи це, кожен елемент фінансового потенціалу необхідно розглядати з точки зору його унікальних функціональних характеристик, притаманних лише фінансовій системі підприємства. Такий підхід сприяє обґрунтованому визначенню доцільності включення тих чи інших ресурсів до складу фінансового потенціалу та відповідних джерел його формування. При цьому доцільно орієнтуватися на методологічну базу, що використовується у системі національних рахунків.

Фінансові інструменти відіграють ключову роль у формуванні фінансових активів, вартість яких визначається ринковими умовами попиту і пропозиції. Їх основне завдання – спрямування коштів на потреби фінансування. У взаємозв’язку фінансових інструментів виділяються якісні ознаки, які відображають сутність системного інструментарію фінансового потенціалу. Розглянемо ключові з них:

1. Акумульована вартість. У межах фінансового циклу фінансові ресурси формують додаткову вартість активів та є якісним показником рівня фінансового потенціалу. Здатність до збереження вартості в часі є критично важливою в умовах зростання інфляційних ризиків, що характерні для економіки України. Це дозволяє зберігати еквівалентність у міжперіодних обмінах ресурсами.

2. Джерело доходу. Використання фінансових ресурсів як інструменту отримання доходу, особливо в інвестиційній діяльності, підкреслює їхню стратегічну функцію. У контексті України, з її потребами у відновленні й модернізації інфраструктури, важливо забезпечити інвестиційну привабливість фінансових активів.

3. Джерело ризику. Генерація фінансових ресурсів супроводжується ризиками, рівень яких прямо пропорційний очікуваному прибутку. В умовах воєнного стану фінансовий ризик набуває критичної ваги, оскільки значна частина альтернативних рішень базується на неповній інформації та непередбачуваних змінах зовнішнього середовища.

4. Джерело погашення зобов’язань. Враховуючи тиск з боку кредиторів, державних інституцій і постачальників, підприємства мають забезпечити фінансову дисципліну. Акумульовані кошти дозволяють виконувати зобов’язання в межах поточного та стратегічного фінансового циклу. Здатність до платоспроможності стає визначальною ознакою фінансової стабільності.

5. Рівень здатності фінансових ресурсів. Унікальна особливість фінансових ресурсів полягає в можливості гнучко адаптуватися до змін ринкової вартості, зберігаючи при цьому функцію ліквідності. Це має особливу актуальність для українських підприємств, які працюють в умовах макроекономічної нестабільності. Ліквідність фінансових ресурсів дає змогу швидко реагувати на зміни ринкових умов із мінімальними втратами.

Фінансова наука трактує ліквідність із декількох позицій: ліквідність запланованих об'єктів інвестування, окремих активів, оборотного капіталу та балансових показників. У практиці українських підприємств, особливо аграрних, ліквідність має стратегічне значення, оскільки забезпечує здатність до швидкої переорієнтації фінансових ресурсів у випадку різкої зміни ринкової ситуації.

В умовах самофінансування частина фінансових ресурсів може виступати як тимчасово вільні резерви. Вони використовуються для покриття витрат, пов’язаних з сезонністю виробництва, закупівлею сировини чи особливостями відвантаження продукції. Це означає, що фінансові ресурси, які виступають у формі оборотного ліквідного активу, мають бути здатними краще за інші зберігати свою вартість та підтримувати сталість фінансових потоків, як у грошовій, так і в матеріальній формі.

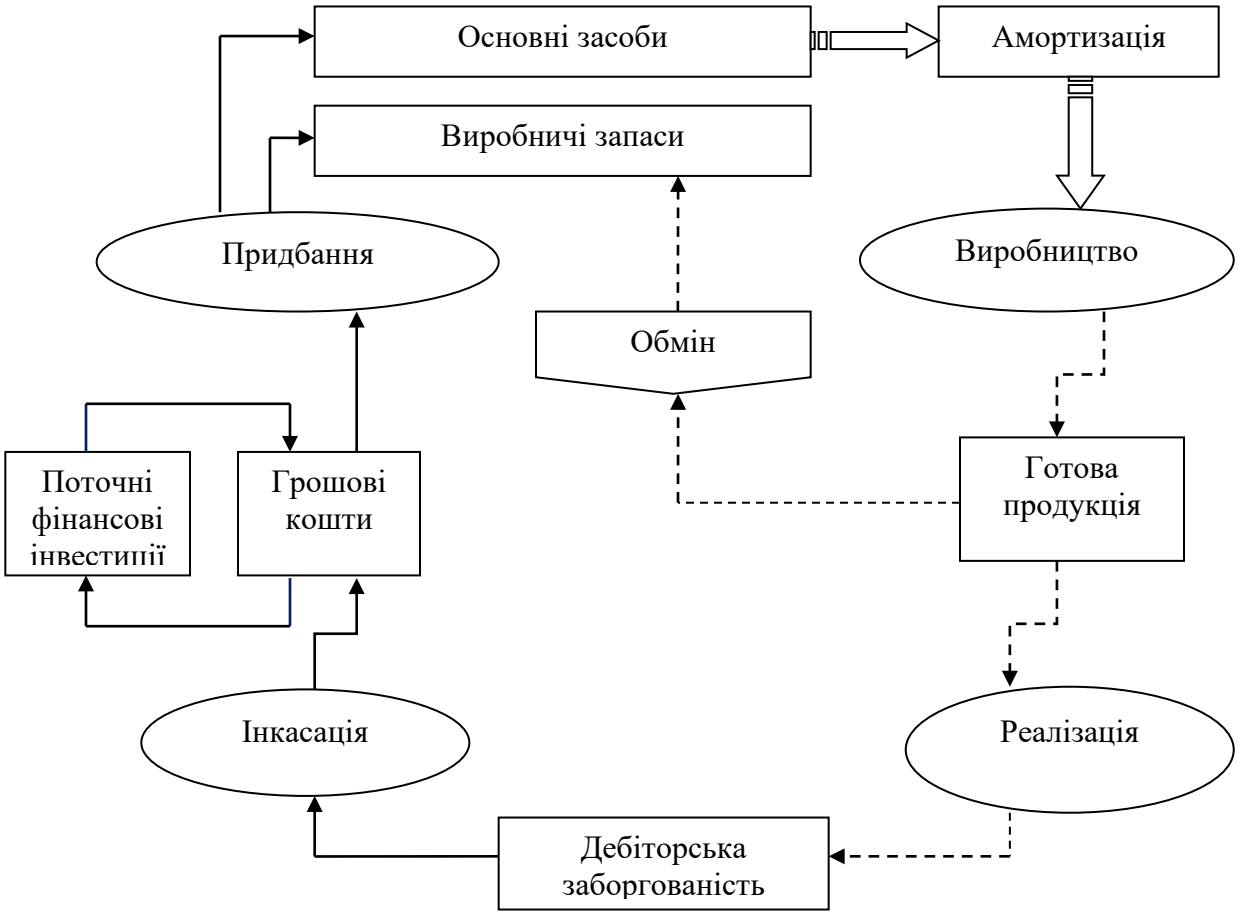


Рис. 1.5. **Якісні можливості інструментів фінансового потенціалу у господарській діяльності підприємства**

Джерело: розроблено автором

Кількісний аспект системного інструментарію фінансового потенціалу визначається через співвідношення вартості пасивів відповідно до принципів формування резервів фінансових ресурсів, їх джерел походження та напрямів використання. Ці джерела можуть бути як внутрішніми, так і зовнішніми, які залучаються підприємством для забезпечення виробничого процесу. Згідно з сучасними науковими підходами, до внутрішніх джерел відносять статутний капітал — як початкову базу формування фінансових ресурсів, а також нерозподілений прибуток. Серед зовнішніх джерел слід відзначити бюджетні кошти, банківські кредити та інші стабільні пасиви [26].

Обсяг статутного капіталу підприємства, як правило, відповідає номінальній вартості активів або сумі акумульованих фінансових ресурсів. Згідно з положеннями Господарського кодексу, у випадку зміни розміру статутного капіталу підприємство зобов'язане пройти державну перереєстрацію. У випадку акціонерних товариств, зростання капіталу можливе лише за умови повної оплати раніше випущених акцій за ціною не нижче їх номіналу, шляхом емісії нових акцій, конверсії облігацій в акції або збільшення номіналу акцій. Як зазначає Базилевич О. О., «статутний капітал – це початкова сума капіталу, що визначена у статуті підприємства і формується через продаж акцій або внески засновників» [7, с.140]. Проте це трактування не враховує початкового фінансування господарської діяльності. Натомість, на думку Бандурки О.М., «статутний капітал – це первісний обсяг власного капіталу підприємства, інвестований у формування його активів і започаткування діяльності, розмір якого закріплено у статуті» [8, с.47]. Це визначення, на наш погляд, найбільш точно окреслює умови кількісної оцінки інструментів фінансового потенціалу.

Залучення резервних фінансових ресурсів сприяє зростанню фінансового потенціалу підприємства та орієнтує його на подальший економічний розвиток. Відтак, майбутній рівень фінансового потенціалу доцільно розглядати як перспективний, тобто такий, що спрямований на досягнення вищих фінансових результатів. Однак, як вже зазначалося раніше, залежно від функціональних взаємозв'язків, ефективності мобілізації фінансових ресурсів, їхнього розподілу за напрямами діяльності підприємства та змін у структурі фінансування у попередні періоди, можливе лише просте відтворення фінансового потенціалу без його кількісного зростання.

1.3 Фінансові потоки в активізації фінансового потенціалу сільськогосподарських підприємств

Активізація фінансових можливостей будь-якого підприємства, яке діє в умовах ринкової економіки, відбувається під впливом руху фінансових потоків, а також їх перерозподілу між різними учасниками національної економічної системи та у міждержавному просторі.

Поняття «фінансовий потік» широко використовується для пояснення сутності фінансових процесів, що мають місце у господарській діяльності підприємств. Особливо актуально застосування цього терміна при аналізі процесів формування, розподілу та використання фінансових ресурсів. Проте, незважаючи на очевидність і зрозумілість терміну на інтуїтивному рівні, чітке визначення його змісту, характерних рис та особливостей використання, зокрема в аграрному секторі, наразі є недостатньо дослідженим.

У сфері фінансового менеджменту часто використовується термін «грошовий оборот підприємства», що відображає рух грошових коштів у межах здійснення господарських операцій протягом певного звітного періоду. Водночас не слід ототожнювати поняття «грошовий» і «фінансовий», адже ці терміни мають суттєві відмінності, на що вказують як українські, так і зарубіжні дослідники. Попри це, в окремих джерелах спостерігається змішування вказаних понять, наприклад, коли грошові кошти розглядаються як синонім фінансових ресурсів. При цьому серед джерел фінансування часто згадується статутний капітал, який може формуватися як у грошовій, так і в матеріальній чи нематеріальній формах, що підлягають оцінці й набувають відповідної вартості. Згідно з позицією Бороноса В. Г., термін «грошовий потік» доцільно вживати у контексті управління бюджетним процесом на підприємстві. При цьому фінансовий потік визначається як комплексне поняття, що охоплює різноманітні види потоків, які супроводжують господарську діяльність підприємства [13, с. 93].

На основі узагальнення наукових досліджень щодо фінансових, економічних і організаційних взаємовідносин, а також ураховуючи законодавчі норми [89] та реалії господарювання, можна виокремити основні групи контрагентів, з якими підприємство встановлює взаємозв'язки, що зумовлюють формування товарних і фінансових потоків:

1 група – учасники товарного ринку: постачальники та споживачі продукції;

2 група – учасники фінансового ринку: банківські установи, інфраструктурні елементи фінансового ринку, спеціалізовані фінансово-кредитні організації, підприємства – учасники ринку цінних паперів;

3 група – органи державної влади та місцевого самоврядування, державні інституції;

4 група – учасники ринку ресурсів: домогосподарства, організації інфраструктури ринку ресурсів;

5 група – спонсорські та благодійні організації, фонди.

Участь підприємств у фінансовому ринку є необхідною умовою підтримання стабільного фінансового становища та забезпечення доступу до таких інструментів залучення капіталу, як акції, облігації, деривативи тощо. Це породжує відповідні фінансові потоки (див. рис. 1.8, взаємозв'язок 4), що виникають як у зв'язку з роллю підприємства як емітента або інвестора на ринку цінних паперів, так і внаслідок співпраці з інституціями фінансового ринку щодо оплати їхніх послуг.

Суттєвим елементом фінансової системи виступають банківські та небанківські фінансово-кредитні установи. Фінансові взаємовідносини між підприємством і цими структурами охоплюють не лише залучення фінансових ресурсів у вигляді кредитів або інвестицій (прямих чи портфельних), але й розміщення тимчасово вільних коштів з метою отримання додаткового доходу від фінансової або інвестиційної діяльності. Крім того, банки виконують функцію обслуговування фінансових потоків через здійснення розрахунково-касових операцій.

Таким чином, фінансові потоки підприємства є наслідком функціонування системи організаційно-економічних та соціальних відносин, у складі яких окреме місце займають фінансові відносини. Ці потоки формуються в процесі взаємодії з учасниками товарного ринку, ринку ресурсів, фінансового ринку та державного сектору. Їхня структура, обсяги, швидкість та напрямки залежать від характеру зв'язків між підприємством та іншими суб'єктами ринкових відносин у межах операційної, фінансової та інвестиційної діяльності. Це дозволяє сформувати уявлення про специфіку обігу фінансових потоків у межах підприємницької діяльності.

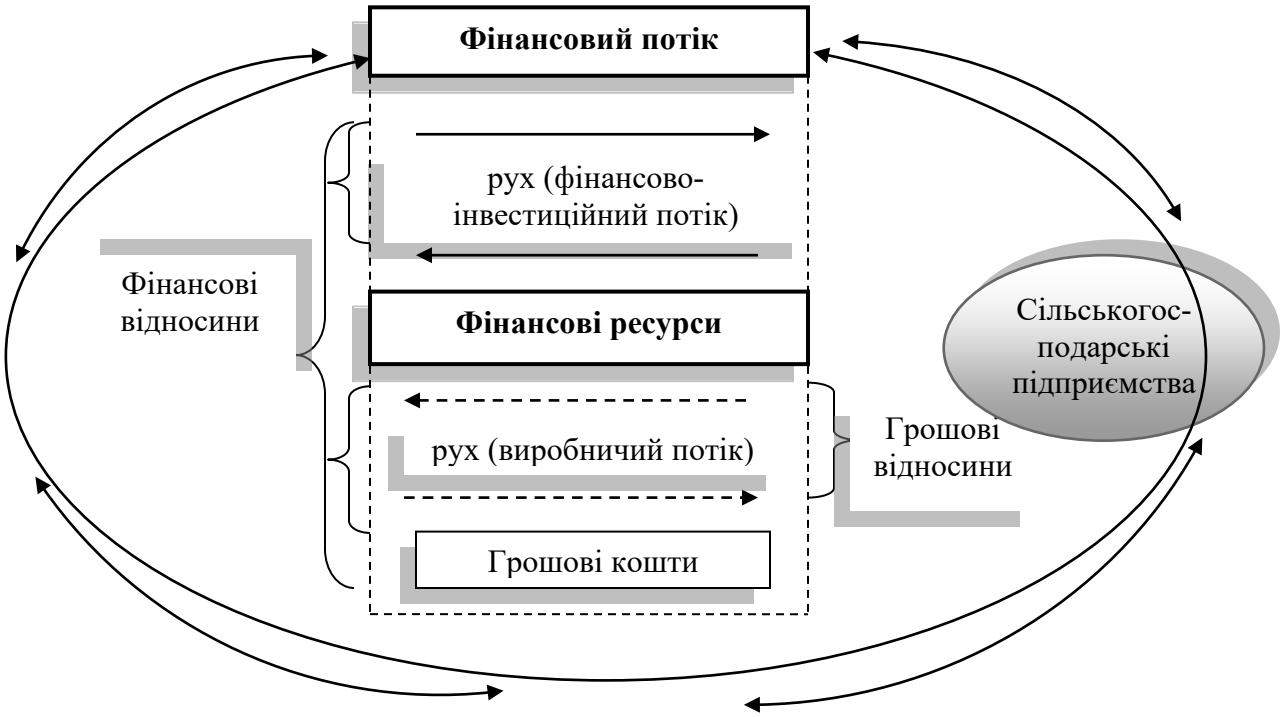


Рис. 1.6. **Характер фінансового потоку в фінансових відносинах**

Джерело: розроблено автором

Слід наголосити, що фінансові потоки підприємства часто мають інвестиційне спрямування, що відображається у вкладеннях у необоротні та нематеріальні активи — переважно в межах довгострокових стратегій розвитку підприємства, які передбачають зниження вартості домінуючих зовнішніх джерел фінансування. Натомість фінансування оборотних активів відбувається у межах коро-

ткострокової діяльності, з переважним залученням внутрішніх ресурсів без цілеспрямованого зменшення їх вартості.

Здатність підприємства стабільно здійснювати виробничу діяльність і вчасно виконувати фінансові зобов'язання за рахунок власних коштів відображається через систему грошових відносин. Ці відносини, як правило, мають односторонній характер — тобто від платника до отримувача — і пов'язані з конкретними платежами в межах окремої господарської операції. Натомість фінансові відносини, як правило, є двосторонніми та відображають сукупний результат усієї фінансово-господарської діяльності підприємства. У цьому контексті можна стверджувати, що фінансовий потік виступає формою взаємодії між суб'єктами фінансових відносин, за допомогою якої підприємства реалізують власні фінансові рішення, оцінюючи їх ефективність та доцільність.

Висновки до розділу 1

Уточнено сутність категорії «фінансовий потенціал», яка трактується як сукупність фінансових ресурсів підприємства, що має статичну природу. Для надання їй динамічності необхідна рушійна сила, яка активізує фінансові можливості суб'єкта господарювання та створює умови для його стабільної діяльності. Доведено, що фінансовий потенціал як система взаємозалежних елементів забезпечує постійний обіг фінансових ресурсів, гнучке управління джерелами фінансування та оптимальне використання внутрішніх резервів з метою досягнення високих фінансових результатів у довгостроковій перспективі.

Обґрунтовано авторське трактування поняття «фінансовий потенціал сільськогосподарського підприємства» як сукупності фінансових відносин, пов'язаних із формуванням і використанням фінансових ресурсів, що функціонують на основі підтримання цілісності системи, взаємозв'язків її елементів,

орієнтації на прибуткову діяльність і здатності до адаптації до змін зовнішнього та внутрішнього середовища.

Виокремлено структурні елементи фінансового потенціалу, які встановлюють стійкий зв'язок між фінансовими ресурсами та джерелами їх формування. Визначено ключові характеристики та функціональне призначення фінансових інструментів, що дозволило виділити їх серед загального набору елементів фінансової системи, ідентифікувати форми прояву та встановити причинно-наслідкові взаємозв'язки.

Розкрито науково-методичну суть системного інструментарію фінансового потенціалу, що відображає ресурси з високим і середнім рівнем ефективності, які сприяють стійкому розвитку підприємства та підвищенню його конкурентоспроможності на фінансовому ринку. Встановлено, що виникнення цього інструментарію пов'язане з чітким окресленням меж дії якісних характеристик фінансових засобів, які виявляються в структурі самого фінансового потенціалу.

Доведено, що активізація потенціалу підприємства в умовах ринкової економіки безпосередньо залежить від руху фінансових потоків та їх розподілу між економічними суб'єктами як на національному, так і на міжнародному рівнях. Сформовано уявлення про фінансовий потік як безперервний, цілеспрямований рух фінансових ресурсів, що супроводжується виникненням фінансових відносин і реалізується через зміну обсягів, форм та видів грошових засобів у межах господарської діяльності підприємства.

РОЗДІЛ 2
ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМ ПОТЕНЦІАЛОМ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

3.1 Оцінка механізму управління фінансовим потенціалом та фінансово-кредитного забезпечення сільськогосподарських підприємств

Діяльність сільськогосподарських підприємств значною мірою зумовлена трансформаційними процесами у сфері фінансового забезпечення. Основним рушієм цих змін виступають стабільні фінансові відносини, що зумовлено ключовою роллю фінансової системи як важливої складової економічної інфраструктури. У сучасній ринковій економіці значення фінансових взаємозв’язків зростає, оскільки ефективне функціонування різноманітних форм власності та забезпечення конкурентного середовища неможливі без концентрації, перерозподілу та раціонального використання фінансових ресурсів, а також без надійного фінансування сільськогосподарських підприємств.

Під час дослідження особливостей фінансово-кредитного забезпечення з метою узагальнення фінансових відносин у сільському господарстві більшість науковців акцентують увагу на питаннях, пов’язаних із залученням фінансових ресурсів аграрними підприємствами. Така увага пояснюється двома основними чинниками: по-перше, зовнішнє середовище, у якому функціонує підприємство, не піддається його прямому впливу; по-друге, фінансові результати діяльності значною мірою залежать від економічної політики держави, рішень фінансових установ та поведінки споживачів, які, хоча і перебувають поза межами підприємства, однак впливають на обсяги надходжень фінансових ресурсів.

Саме фінансовий ринок є важливою складовою фінансово-кредитної системи через який здійснюється зовнішнє фінансування сільського господарства. Фактично, ринком, який задовольняє фінансові потреби сільськогосподарських підприємств України, є фондовий ринок. Основним способом залучення фінансових ресурсів на фондовому ринку є розміщення цінних паперів. При цьому зовнішнє фінансування на фондових біржах доступне виключно для такої групи сільськогосподарських підприємств, як агрохолдинги. Це дозволяє реалізовувати капіталомісткі проекти з розвитку агробізнесу і акумулювати фінансові ресурси для розширення майнових комплексів.

Залучення зовнішнього фінансування вітчизняними агрохолдингами здійснюється через фондові біржі у вигляді акціонерного та облігаційного фінансування. Нажаль впродовж останнього десятиріччя вітчизняний фондовий ринок обмежений фінансовими можливостями. Дана альтернатива існує лише в закордонних (міжнародних) фондових біржах, які зацікавлені в залученні іноземних емітентів. Сільське господарство є тим сектором української економіки, підвищений інтерес до якого підтверджений в рамках 17 закордонних бірж щодо публічного і приватного розміщення акцій. Обсяги залучення фінансових ресурсів вітчизняними агрохолдингами за результатами розміщення акцій розподіляються між провідними європейськими біржами досить нерівномірно (Додаток А). Основні обсяги фінансування зосереджені на Лондонській та Варшавській біржах. Структура загального обсягу залучення фінансових ресурсів представлена на рис. 2.1.

Лідером з обсягу залучення фінансових ресурсів вітчизняними агрохолдингами є Лондонська фондова біржа (більше 45%), і це цілком природньо з огляду на її імідж та об’єктивні переваги інвестиційного потенціалу. Обсяги розміщення акцій на Варшавській фондовій біржі (40%) пояснюються, насамперед, з її вдалою фінансовою політикою. З самого початку свого створення (з квітня 1991 р.)

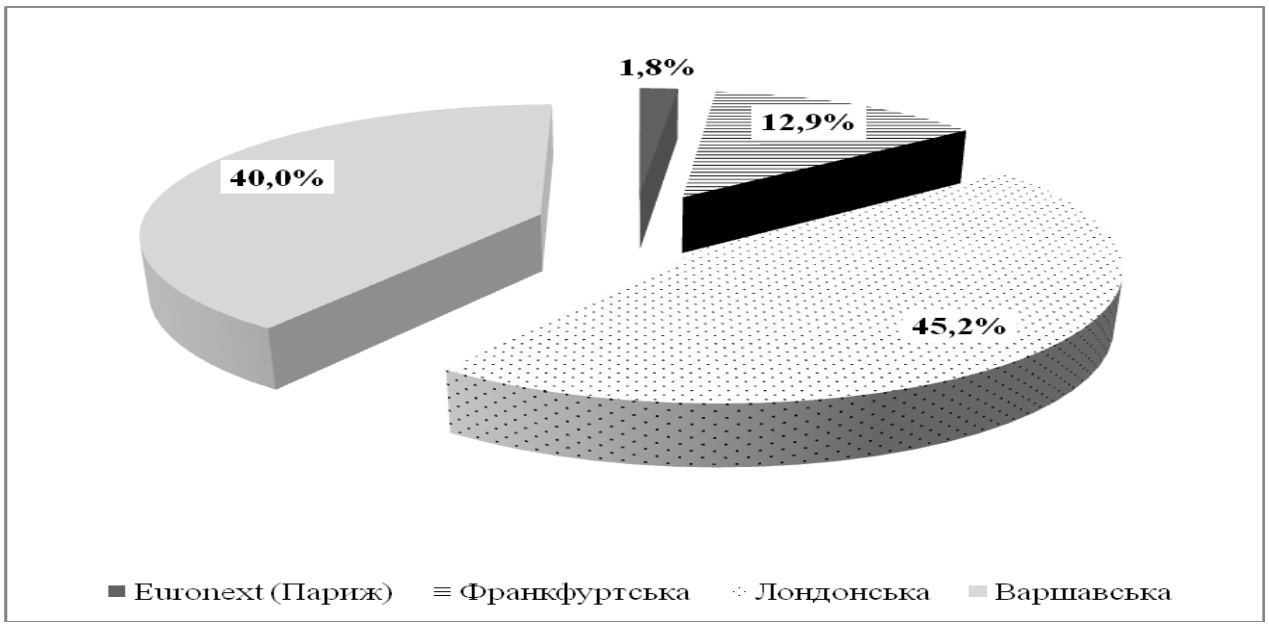


Рис. 2.1. **Структура загального обсягу залучення фінансових ресурсів вітчизняними агрохолдингами за результатами розміщення акцій на зарубіжних фондових біржах у 2006–2023 рр.**

Варшавська фондова біржа формувалась як система торгівлі фондовими інструментами з привабливими умовами як для інвесторів, так і для емітентів. У 2023 р. 46% усіх світових форм первинного та публічного розміщення акцій проведено саме у Варшаві, при цьому ринкова капіталізація підприємств становила близько 109 млрд. євро.

Вплив закордонного фондового ринку у фінансовому забезпеченні сільського господарства та економіки України визначається співвідношенням обсягу залучення фінансових ресурсів одержаних від розміщення акцій та єврооблігацій з обсягом довгострокових пільгових кредитів, які надані вітчизняними банками у національній валюті з 2010 по 2022 рр. на умовах компенсації процентних ставок державною (рис. 2.2).

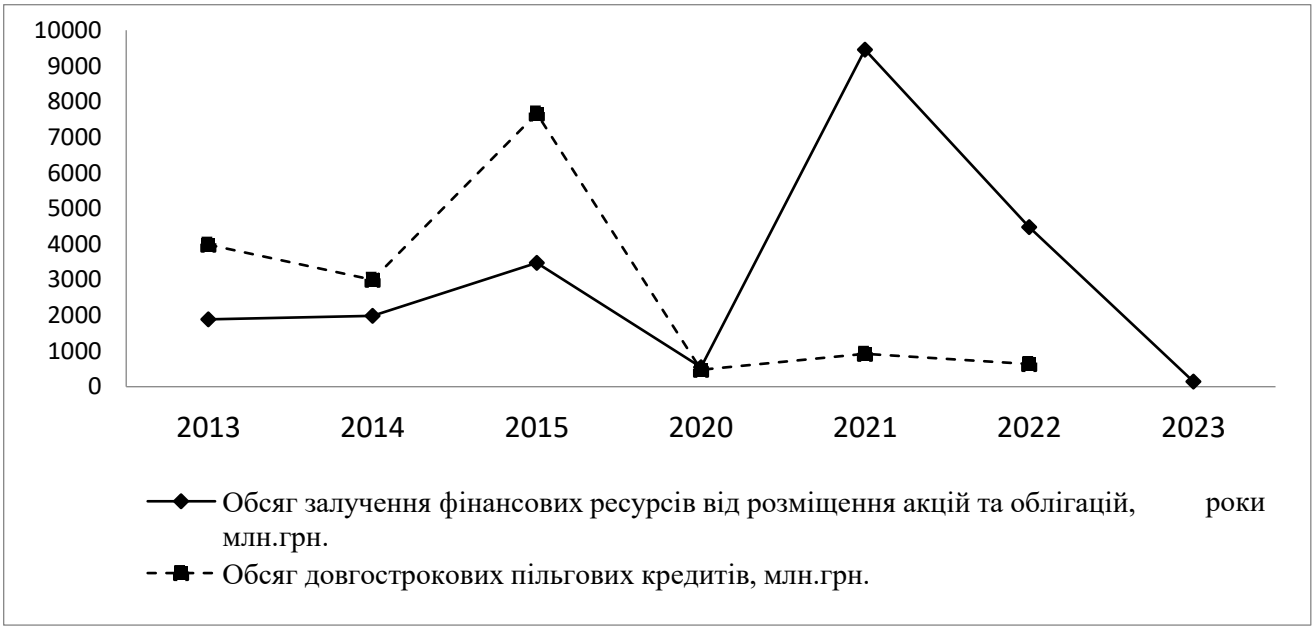


Рис. 2.2 **Динаміка обсягу залучення фінансових ресурсів вітчизняними агрохолдингами на зарубіжному фондовому ринку та довгострокових пільгових кредитів за 2013-2023 рр., млн. грн.**

Вибір для визначення співвідношення саме з довгостроковими пільговими кредитами обумовлений, перш за все, тим що вони мають максимальну середньозважену вартість платежів за зобов'язаннями позичальника та відносно низьку вартість залучення фінансових ресурсів, так само, як і фінансових ресурсів, що залучаються від розміщення акцій та єврооблігацій. Подібним є також цільове призначення коштів для зазначених варіантів зовнішнього залучення, обсяги яких порівнюються з проектами фінансування розвитку сільськогосподарських підприємств. Оцінка співвідношення обсягу залучення фінансових ресурсів від розміщення акцій та єврооблігацій агрохолдингами здійснювалась у національній грошовій одиниці (гривні) за офіційним курсом на момент укладання договору.

Так, до початку світової фінансової кризи обсяги довгострокового пільгового кредитування значно переважали обсяги розміщення цінних паперів на за-

рубіжному фондовому ринку майже у 1,5–2,5 рази. Однак, починаючи з 2020 р., їх співвідношення змінилось на протилежне – зарубіжні фондові залучення у 9 разів перевищували вітчизняні довгострокові пільгові кредити. При цьому в загальній структурі фінансового забезпечення сільського господарства вплив закордонного фондового ринку з довгострокового фінансування проектів розвитку великих сільськогосподарських підприємств України перевищує вплив фінансових установ, які забезпечують довгостроковими кредитами на умовах державної фінансової підтримки.

Вплив зарубіжного фондового ринку на розвиток сільського господарства України підтверджують результати, отримані на основі побудови логарифмічної моделі (рис. 2.3), яка описує залежність річного обсягу ВВП сільського господарства від обсягу запозичень зовнішніх джерел за рахунок розміщення акцій та єврооблігацій на фондових біржах за попередній рік.

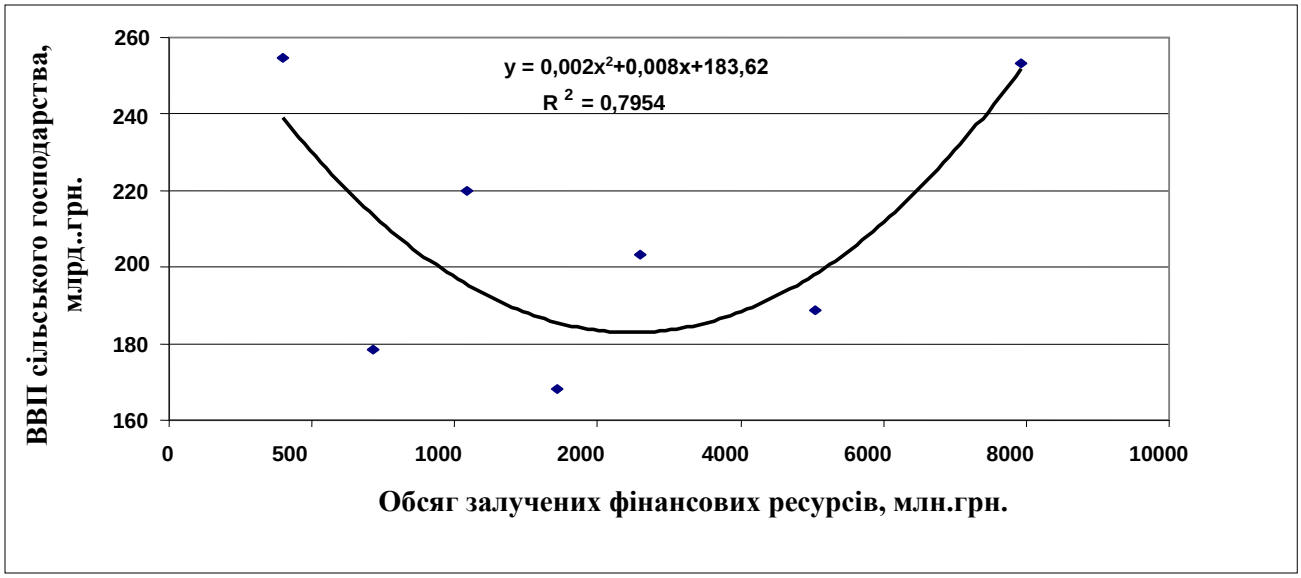


Рис. 2.3 **Залежність ВВП сільського господарства України від обсягу залучення фінансових ресурсів за рахунок розміщення акцій і єврооблігацій вітчизняними агрохолдингами на зарубіжному фондовому ринку у 2010-2023 рр.**

У разі існування ідеального фінансового середовища та досягнення граничного рівня кредитомісткості для всіх однорідних учасників ринку сільськогоспо-

дарської продукції, зокрема сільськогосподарських підприємств, що забезпечують валовий випуск продукції галузі та здійснюють подібні операції з фінансового забезпечення, необхідно забезпечити однаковий доступ до кредитних ресурсів і рівні процентні ставки. У цьому контексті важливу роль відіграють два ключові чинники: по-перше, середньозважена вартість залучення фінансових ресурсів у банківських установах; по-друге, фінансова спроможність позичальників виконати свої зобов'язання – як щодо повернення основної суми боргу, так і щодо сплати відсотків відповідно до умов укладеного кредитного договору.

Аналіз кореляції між обсягами кредитування сільськогосподарських підприємств і валовим внутрішнім продуктом сільського господарства свідчить про позитивну динаміку кредитомісткості, яка обраховується як співвідношення загального обсягу кредитів, наданих аграрному сектору, до ВВП сільського господарства. Даний показник демонструє синхронізоване зростання — з 1,3 грн у 2000 році до 14,2 грн у 2023 році (див. рис. 2.4). Проте, інверсна характеристика — кредитовіддача (співвідношення ВВП сільського господарства до кредитних ресурсів) – свідчить не про погіршення стану фінансування галузі, а про зниження ефективності використання залучених фінансових ресурсів.

Наочну характеристику особливостей фінансового забезпечення аграрного сектора ілюструють показники, наведені у таблиці 2.1. Ці розрахунки здійснено на основі запропонованого автором методологічного підходу до оцінювання фінансового потенціалу сільського господарства (див. Додаток Б). Методика передбачає диференціацію показників за джерелами формування фінансових потоків та охоплює чотири групи індикаторів: 1) інтенсивність використання фінансових ресурсів і каналів фінансування; 2) результативність використання фінансових джерел; 3) рівень фінансових ризиків; 4) динаміка фінансових процесів і рівень забезпеченості ресурсами.



Рис. 2.4. **Кредитомісткість та ефективність використання кредитів у сільському господарстві України**

Цей вплив вивчався у динаміці, упродовж 2006-2023 рр., коли економічні піднесення і спади в економіці по-різному позначалися на фінансових результатах діяльності сільськогосподарських підприємств.

Таблиця 2.1

Оцінка фінансового забезпечення сільського господарства України

Показники	Р о к и							2023 р. до 2010 р. (+,-)
	2010	2015	2019	2020	2021	2022	2023	
Індикатори інтенсивності використання фінансових ресурсів та джерел фінансування								
Оборотність фінансових ресурсів	0,72	0,68	0,70	0,93	1,06	1,04	1,15	0,43
Оборотність джерел фінансування	0,34	0,34	0,29	0,31	0,30	0,38	0,35	0,01
Індекси оборотності фінансових ресурсів	1,00	0,94	1,03	1,32	1,14	0,98	1,11	0,11
Індекси оборотності джерел фінансування	0,50	1	0,85	0,97	0,96	0,90	0,92	0,42
Порівняльний індекс індикаторів інтенсивності фінансових ресурсів	0,50	0,51	0,71	0,82	0,85	0,91	0,98	0,48
Порівняльний індекс індикаторів інтенсивності використання джерел фінансування	0,51	0,54	0,51	0,47	0,32	0,34	0,29	-0,22
Індикатори ефективності використання фінансових ресурсів та джерел фінансування								
Рентабельність використання фінансових ресурсів	9,65	5,45	5,71	11,62	11,51	21,02	7,47	-2,18
Рентабельність фінансування	2,03	1,84	2,28	5,07	6,76	11,53	4,21	2,18

Продовження таблиці 2.1

Індекси рентабельності використання фінансових ресурсів	2,14	0,56	1,05	2,04	0,99	1,83	0,36	-1,17
Індекси рентабельності фінансування	1,80	0,91	1,24	2,22	1,33	1,71	0,37	-1,43
Порівняльний індекс ефективності використання фінансових ресурсів	1,53	17,58	х	8,13	7,88	7,70	1,38	-0,15
Порівняльний індекс ефективності фінансування	1,72	2,71	х	7,14	9,01	18,02	3,86	2,14
Індикатори ризиків фінансування								
Показники ризику фінансування	0,81	1,12	1,07	1,75	0,85	0,70	0,82	0,01
Індекси ризику фінансування	1,01	1,38	0,96	1,64	0,49	0,82	1,17	0,16
Порівняльний індекс ризиків фінансування	0,59	0,60	0,56	0,91	0,57	0,51	0,46	-0,13
Індикатори інтенсивності фінансових процесів та фінансового забезпечення								
Індекси приросту фінансових ресурсів	1,18	1,42	0,49	1,16	1,11	1,08	0,93	-0,25
Індекси приросту джерел фінансування	1,32	1,57	0,99	1,18	1,13	1,10	0,92	-0,40
Порівняльний індекс інтенсивності фінансових процесів	0,91	1,46	0,85	1,17	1,37	1,24	1,26	0,35
Порівняльний індекс інтенсивності фінансового забезпечення	1,13	2,12	1,71	1,82	2,13	1,43	1,56	0,43

- Джерело: розраховано автором за даними [73].

Динаміка досліджуваних індикаторів підтверджує детермінованість фінансового забезпечення сільського господарства. У будь-якому разі, на нашу думку, за сучасних нестабільних умов господарювання сільськогосподарських підприємств та дестабілізаційних процесів в економіці виявлення циклічних змін у фінансуванні сільського господарства України за умов інтенсивності і ефективного використання фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств є ускладненим і є не менш актуальним у порівнянні з аналізом ризику фінансування. Тому у процесі вивчення фінансово-кредитного забезпечення сільськогосподарських підприємств ми підходили не з позиції виявлення циклів фінансування, а з точки зору вивчення ефективності фінансових процесів сільського господарства, а також визначення оптимальних варіантів структури джерел фінансування суб'єктів господарювання.

Сільськогосподарське виробництво через специфічні особливості його розвитку та наявності бар'єрів входу і виходу фінансових ресурсів часто не в змозі швидко реагувати на швидку і гнучку фінансову кон'юнктуру. Тому основним пріоритетом фінансово-кредитного забезпечення сільськогосподарських підп-

риємств залишається банківське кредитування.

Саме комерційні банки є ключовими фінансовими посередниками для сільського господарства України. Адже вважається, що ринок фінансових послуг здатний задовольнити кредитними ресурсами аграрну галузь і тим самим забезпечити потребу сільськогосподарських підприємств у фінансових ресурсах. Об'єктивно це зумовлює важливе значення організації кредитних відносин в сільськогосподарському виробництві. Тому для ефективного залучення кредитних ресурсів в сільському господарстві та зменшення розриву між їх вартістю і фінансовою спроможністю сільськогосподарських підприємств в Україні реалізується програма компенсацій підприємствам АПК частини вартості відсоткових ставок комерційних банків, яка нажаль забезпечувала позитивні зміни банківського кредитування сільськогосподарських товаровиробників лише до 2023 р. (табл. 2.2).

За даними моніторингу Національного банку України, обсяг залучених кредитних ресурсів підприємствами АПК в період 2000–2023 рр. збільшився у 8 разів, а сільськогосподарськими підприємствами – в 16,8 разів (див. табл. 2.3).

Таблиця 2.2

Динаміка залучення кредитних ресурсів підприємствами АПК України, млн.грн.

Показники	Рік					
	2000	2005	2020	2021	2022	2023
Отримано кредитів підприємствами АПК – всього	2090	10400	12345	14143	13527	16200
з них: короткострокових	1900	6240	6913	8443	9611	9887
довгострокових	190	4160	5432	5700	3916	6313
Отримано пільгових кредитів – всього	818	7647	1443	2135	1265	-
з них: короткострокових	818	4835	611	1316	772	-
довгострокових	-	2812	832	819	493	-
Перераховано із бюджету на часткову компенсацію кредитних ставок	50	416	261	326	379	225
Використано бюджетних коштів на часткову компенсацію кредитних ставок	47	378	98	87	23	95

Продовження таблиці 2.2

в т.ч.: сільськогосподарським підприємствам	-	378	94	78	20	-
Залучено пільгових кредитів на 1 грн. компенсації кредитних ставок, грн.	16,4	18,4	5,8	6,7	4,8	-
Отримано кредитів сільськогосподарськими підприємствами	455	6279	6987	5287	7479	7638
Питома вага кредитів, отриманих сільськогосподарськими підприємствами у загальному обсязі, %	21,8	60,4	42,2	37,4	55,3	47,1
Кількість прокредитованих підприємств пільговими кредитами - всього	4187	10870	5585	3797	2603	3142
в т.ч.: сільськогосподарським підприємствам	3853	10281	4162	3398	2207	2692
Питома вага сільськогосподарських підприємств у загальній кількості прокредитованих підприємств	92,0	94,6	74,5	89,5	84,8	85,7
Рівень повернення кредитів сільськогосподарськими підприємствами, %	92	72	87	89	76	74

- Джерело: розраховано автором за даними [73].

Нажаль, за цей період кількість прокредитованих суб'єктів сільськогосподарського ринку пільговими кредитами зменшилась на 30%, їх питома вага у загальній кількості прокредитованих підприємств АПК 2023 р. дорівнювала лише 85,7%. Середня вартість кредитів за цей період зросла у 7,8 рази, а з врахуванням компенсації до 2023 р. – більш як в 1,5 рази. Крім цього, короткострокові кредити в загальному обсязі пільгового кредитування становили 61%, довгострокові – 39%. У 2019-2023 рр. процентні ставки за сільськогосподарськими кредитами у середньому по Україні становили високий темп приросту значення індикатора, ніж рівень рентабельності виробництва сільського господарства, який не завжди покривав рівень процентної ставки з урахуванням компенсації (рис. 2.5).

Очевидно, що за умови кредитування комерційними банками при 26–30% відсотковій ставці не дозволяє більшості сільськогосподарських підприємств

забезпечити прибутковість і залучити потенційні джерела фінансових ресурсів в операційний цикл.

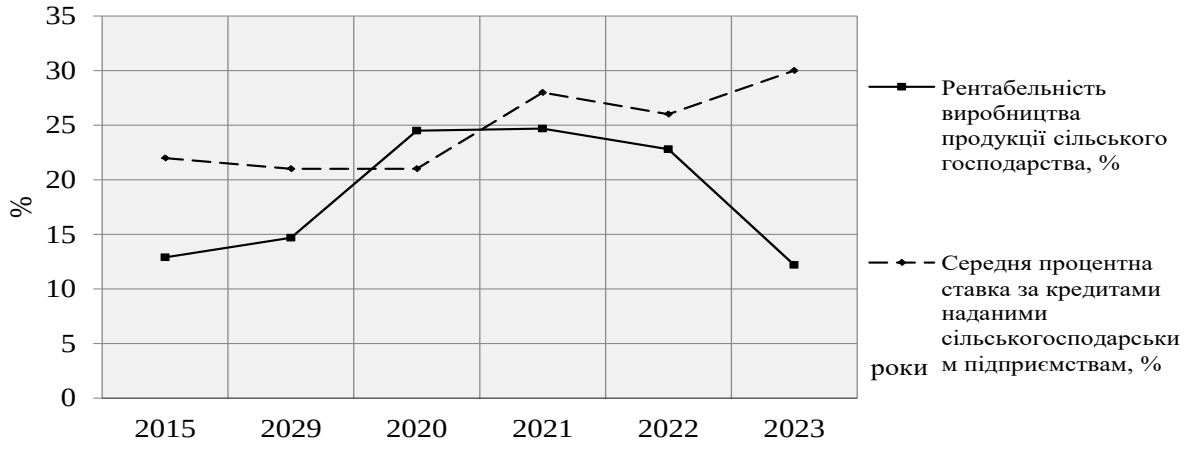


Рис. 2.5 **Динаміка рентабельності виробництва продукції сільського господарства та рівня процентних ставок за кредитами наданими сільськогосподарським підприємствам в 2019-2023 рр., %**

Тому альтернативною формою фінансового забезпечення сільськогосподарських підприємств є обслуговування суб'єктів ринку сільськогосподарської продукції на умовах лізингу. Подвійна природа використання лізингу проявляється, з одного боку як розміщення фінансових ресурсів в основний капітал на термін, що має зворотній рух фінансового потоку і спільні риси з кредитними операціями, з іншого – це негрошова форма капіталу, що забезпечує оновлення основних засобів, прояв якої сприяє диверсифікації фінансових вкладень через інвестиції. Це сприяє залученню кредитних ресурсів в операційний цикл та скорочує термін освоєння нової техніки та обладнання (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Характеристика банківського та лізингового кредиту

Ознаки	Банківський кредит	Лізинг
Ступінь фінансування основних фондів	Фінансує 60–70% вартості придбаних основних фондів	Фінансує 100% придбаних основних засобів
Забезпечення	Кредитор вимагає ліквідної застави вартістю не менше ніж 30–40% вартості кредиту	Заставою є сам об'єкт лізингу. За умови, що лізингова компанія отримує банківський кредит на придбання об'єкта лізингу, потрібна застава в розмірі лише 30–50% суми банківського кредиту
Право власності кредитора на об'єкт лізингу	Зберігає за собою заставне майно до повного погашення позики	Лізингоодержувач (позичальник) стає власником узятого в оренду майна тільки після закінчення строку договору та повної оплати лізингових платежів
Форма надання	У грошовій формі	У товарній або товарно-грошовій: за зворотного лізингу, наприклад, підприємство продає лізинговій компанії основні засоби й отримує кошти, одночасно укладаючи договір про оренду цих засобів
Спосіб погашення боргу	У грошовій формі	У грошовій, товарній або змішаній формах
Розмір плати	Відсотки за кредит плюс сума основного боргу	Плата за банківський кредит плюс вартість основних засобів та лізингова маржа (прибуток лізингової компанії)

- Джерело: сформовано автором.

Державне стимулювання розвитку лізингових механізмів на пільгових умовах для аграрного сектору значною мірою сприяє розширенню фінансових можливостей сільськогосподарських підприємств. Зокрема, збільшення частки довгострокового пільгового кредитування через фінансово-кредитні установи активізує інтерес суб'єктів аграрного ринку до використання лізингових інструментів. Лізинг об'єднує в собі риси оренди та кредитування, що дозволяє підприємствам покривати потреби у фінансуванні інвестиційного характеру. У цьому процесі лізинг сприяє прискоренню фінансового обігу, трансформуючи позикові кошти у функціонуючий інвестиційний ресурс, стимулюючи при цьому аграрні підприємства до формування і накопичення власного фінансового капіталу.

Міжнародна практика свідчить, що у розвинених країнах лізингові інструменти охоплюють від 25% до 30% загального обсягу інвестицій. Одним із найбільш результативних інструментів підтримки розвитку лізингу є запровадження податкових стимулів для його учасників. Наприклад, в США значного поширення лізинг набув завдяки діючим податковим пільгам, зокрема можливості прискореної амортизації та інвестиційній податковій знижці, яка дозволяє вираховувати до 10% вартості інвестицій зі сплати податку. У Великобританії використовується система прискореної амортизації з 25% знижкою вартості обладнання, а в перший рік дії лізингової угоди доходи не підлягають оподаткуванню.

Використання лізингу як засобу спрямування фінансових потоків у сільському господарстві виступає надійним механізмом ефективного розпорядження фінансовими ресурсами. Конфлікт між необхідністю залучення коштів для розвитку аграрного бізнесу та ризиком їх втрати нівелюється через функціонування спеціалізованих інституцій, таких як лізингові компанії, які не лише акумулюють інвестиційні ресурси, а й здійснюють контроль за їх цільовим використанням. Надання виробничого обладнання широкому колу сільськогосподарських виробників дозволяє знизити ризик неповернення вкладених ресурсів за рахунок диверсифікації проєктів і забезпечення права власності на обладнання, що передається. Водночас накопичення досвіду взаємодії з вітчизняними аграрними суб’єктами та знання особливостей функціонування ринку сільськогосподарської техніки забезпечують вищу надійність повернення інвестованих коштів. Відтак рівень потреби у лізингових інструментах визначатиметься ступенем відповідності даного фінансового механізму загальним тенденціям розвитку сільського господарства та економіки в цілому.

До основних індикаторів ефективності лізингових операцій відносять: порівняння вартості майна при його придбанні у кредит та за умов лізингу; розрахунок альтернативних ставок фінансування лізингових угод; співвідношення

доходів від використання об’єкта лізингу його власником з доходами, які отримує орендар в рамках лізингової угоди; а також інші показники. Порівняльний аналіз вартості майна, яке передається у лізинг, з його ринковою ціною на момент укладення угоди, дозволяє сторонам врахувати не лише кредитні умови, але й можливі податкові пільги, передбачені чинним законодавством. У таких випадках загальна вартість кредитного фінансування визначається із застосуванням спеціалізованих розрахункових формул.

$$В_{кр} = ВТ + \frac{Пп}{Ппод} - Пкр.ам, \qquad (3.1)$$

де $В_{кр}$ - вартість купівлі на умовах кредиту; $ВТ$ - вартість майна; $Пп$ - платежі за процентами; $Ппод$ - прибутковий податок; $Пкр.ам$ - податковий кредит на прискорену амортизацію.

$$В_{ліз} = \frac{Пл - (Пкр.ін. + З) \times Т}{Ппод} + ЗВ, \qquad (3.2)$$

де $В_{ліз}$ - вартість за лізингом; $Пл$ - щорічні платежі за лізингом; $Пкр.ін.$ - податковий кредит на інвестиції; $З$ - знижка лізингоодержувача; $Т$ - строк дії лізингового договору; $Ппод$ - прибутковий податок; $ЗВ$ - залишкова вартість об’єкта лізингу.

Розрахунок ставки фінансового лізингу здійснюється для порівняння умов кредитування з умовами лізингової пропозиції з визначення оптимального варіанту. У спрощеному вигляді розрахунок здійснюється за такою формулою:

$$Сфл = \frac{А \times Пл}{1/2(ПВ + ЗВ)} + ЗВ, \qquad (3.3)$$

де $Сфл$ - ставка фінансового лізингу; $Пл$ - щорічні лізингові платежі; $А$ - щорічна амортизація без урахування платежів за послуги лізингодавця нефінансового характеру; $ПВ$ - первинна вартість майна; $ЗВ$ - залишкова вартість.

Розрахунок очікуваної норми прибутку здійснюється з метою зіставлення його величини при використанні майна за лізингом та експлуатації на умовах купівлі майна. При проведені розрахунків з метою спрощення порівняльності результатів виконуються такі дії:

здійснюється оціночна вартість вкладення джерел фінансування для варіанту купівлі майбутнього лізингу;

розмір платежу за лізингом зменшується на величину оціночної вартості виплати процентів за залученою для купівлі майна позикою;

сукупні доходи від використання майна при купівлі і лізингу порівнюються.

Лізингоодержувач визначає свій прибуток зменшенням валового доходу на суму лізингових платежів, що не об'єднують виплату процентів, а лізингодавець зменшує свій прибуток на суму амортизації.

Норму прибутку розраховують за такими формулами:

При купівлі майна:

$$Нп = \frac{ВД - Зек - Ар}{ПВ}, \qquad (3.4)$$

де $Нп$ - норма прибутку при володінні майном; $Зек$ - експлуатаційні витрати; $ВД$ - щорічний валовий дохід; $Ар$ - середня амортизація за рік; $ПВ$ - первинна вартість майна.

При лізингу:

$$Нп.ліз = \frac{ВД - (Пл - С)}{1/2(ПВ - ЗВ)}, \qquad (3.5)$$

де $Нп.ліз$ - норма прибутку при лізингу; $Пл$ - лізингові платежі; $С$ - сума процентів лізингодавцеві; $ПВ$ - первинна вартість майна; $ЗВ$ - залишкова вартість.



Рис. 2.6 **Обсяги лізингових операцій у сільському господарстві України за 2010-2023рр.**

Порівняння отриманих результатів дає змогу зробити обґрунтований вибір на користь того чи іншого варіанту фінансування. При визначенні оптимального способу економії коштів — лізинг чи купівля — доцільно використовувати показник еквівалентної купівельної ціни лізингу (ЕКЦ). Цей показник враховує суму платежів та втрати від податкових пільг і дозволяє здійснювати порівняльний аналіз за критерієм чистої теперішньої вартості. Ігнорування такого аналітичного інструменту може призвести до значних фінансових втрат для учасників лізингових угод. Таким чином, лізингові операції відповідають потенціальним фінансовим можливостям підприємств, сприяючи організації виробництва з мінімальними витратами власних або, у випадку міжнародного лізингу, валютних ресурсів. Важливо також те, що лізинг дозволяє повне (100%) фінансування вартості майна і, зазвичай, передбачає відтермінування початку платежів. Натомість при використанні традиційного кредиту підприємство змушене сплачувати частину вартості об’єкта за рахунок власних коштів.

Лізинговий сектор в Україні наразі займає порівняно невелику частку загального обсягу інвестицій в економіку. Водночас частка сільськогосподарських підприємств у загальній кількості діючих договорів фінансового лізингу зросла з 8% у 2010 році до 20% у 2023 році. За цей період кількість лізингових угод у аграрному секторі збільшилася у 5,4 раза. На кінець 2023 року обсяг лізингових контрактів склав 6,2% від валової доданої вартості аграрної галузі та 18,7% від загального обсягу банківського кредитування сільськогосподарських підприємств (рис. 2.6).

Зростання популярності лізингу в аграрній сфері України зумовлене, перш за все, вибором ефективного інструменту довгострокового фінансування. На відміну від традиційних банківських кредитів, лізингові угоди часто пропонуються на більш вигідних та пільгових умовах через спеціалізовані лізингові компанії. Крім того, лізингові компанії мають можливість швидше збільшувати свої кредитні портфелі, адже банки обмежені жорсткими нормативними вимогами щодо формування резервів. Також лізинг сприяє покращенню податкового навантаження і фінансових результатів сільськогосподарських підприємств, що додатково стимулює його застосування.

Варто відзначити, що розширення державних програм лізингу та розвиток приватного лізингового сектору в аграрній галузі, за умови достатнього фінансування агролізингових операцій, може значно підвищити платоспроможність вітчизняних агропідприємств, посилити конкурентоспроможність учасників ринку лізингових послуг і, відповідно, знизити вартість лізингових угод. Тому особливу увагу слід приділяти формуванню безперервного руху фінансових ресурсів у сільському господарстві в умовах зміни форм фінансово-кредитного забезпечення та коливань зовнішнього фінансового середовища. Це дозволить відновити інвестиційний попит аграрних підприємств, покращити цінову кон’юнктуру та уникнути негативних наслідків реструктуризації виробництва, звільнення кадрів і консервації майнових комплексів.

2.2 Аналітична оцінка державної підтримки сільськогосподарських підприємств

Необхідність підтримки сільськогосподарських підприємств зумовлена загальними умовами функціонування аграрного ринку та особливостями фінансово-кредитного забезпечення, за яких ефективне використання фінансових ресурсів можливо лише за активного державного втручання. На практиці регулювання аграрної сфери стикається з низкою обмежень, пов’язаних із ринковими провалами — ситуаціями, коли суб’єкти господарювання, що спираються на власне фінансування, не здатні або не мають мотивації виробляти оптимальну кількість якісної продукції. До таких провалів належать недосконала конкуренція, наявність зовнішніх ефектів, обмежений доступ до повної інформації тощо. У таких умовах роль держави полягає у забезпеченні додаткових джерел фінансування, що сприяє залученню, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів. При цьому держава повинна втручатися лише тоді, коли самофінансування сільгосппідприємств не здатне запобігти фінансовим ризикам.

Водночас специфіка аграрної галузі і формування стимулів для розвитку продовольчого ринку призводять до встановлення національних стандартів фінансування, які іноді не повністю відповідають міжнародним практикам. Ці стандарти формуються на основі обраних інструментів державного регулювання аграрної підтримки.

У наукових дослідженнях державна підтримка сільського господарства розглядається як окрема складова аграрної політики, реалізована через державні інститути та структури. Економічна обґрунтованість аграрної політики залежить від її відповідності законам продовольчого ринку, соціальним інтересам різних груп населення та учасників виробничого процесу. Відсутність системності, роздрібненість інструментів аналізу й моніторингу підкреслюють потребу

у розробці комплексного підходу до державної підтримки. Програма розвитку аграрного сектору розглядає захист інтересів сільськогосподарських підприємств не лише як тимчасовий захід, а як стратегічний ресурс для розв'язання ключових завдань — зниження безробіття в сільській місцевості, підвищення рівня оплати праці, створення нових робочих місць, а також розвитку соціальної та інженерної інфраструктури.

Захист внутрішнього аграрного ринку від зовнішньої конкуренції є ще одним важливим фактором підтримки вітчизняних виробників. Водночас державна підтримка не тотожна державному регулюванню, яке може включати як стимули, так і обмеження економічної діяльності. Наприклад, у сільському господарстві таких обмежень дотримуються країни ЄС і США через програми квотування виробництва. Таким чином, державна підтримка є частиною системи державного регулювання аграрної політики і передбачає комплекс правових, фінансових та організаційних заходів, спрямованих на стимулювання розвитку агропромислового виробництва.

Основні напрями державної підтримки включають: забезпечення доступу до кредитних ресурсів; розвиток системи страхування аграрних ризиків; підтримку племінного тваринництва і птахівництва; розвиток насінництва вищого ґатунку; стимулювання виробництва продукції тваринництва; закладання і догляд за багаторічними насадженнями; оновлення основних фондів сільськогосподарських підприємств; підвищення родючості ґрунтів; підтримку сталого розвитку сільських територій; а також надання консультаційної та інформаційної допомоги.

Найпоширенішим інструментом підтримки аграрного сектору у світі є субсидії. За методологією національних рахунків ОЕСР, субсидії — це дотації, які урядові або приватні підприємства отримують від держави і які перевищують доходи від реалізації продукції. Вони не формують ринкову вартість продукції, але компенсують частину виробничих витрат.

Особливі норми щодо субсидування аграрного сектору регламентуються Угодою СОТ про сільське господарство, яка встановлює правила для трьох основних сфер: доступ до ринку (контроль імпорту), внутрішня підтримка (дотації національним виробникам) та експортні субсидії (підтримка експорту). Ця угода спрямована на мінімізацію торговельних конфліктів, зокрема через обмеження політик, що призводять до надвиробництва. Від країн-членів вимагається скорочувати державну підтримку лише у частині, яка негативно впливає на торгівлю.

За умовами Угоди, заходи внутрішньої підтримки поділяються на три групи — так звані «зелену», «синю» та «жовту» скриньки. «Зелені» й «сині» субсидії дозволені без обов'язку скорочення, тоді як «жовті» підлягають обмеженню. До «синьої скриньки» належать, зокрема, прямі виплати за програмами обмеження виробництва, якщо вони прив'язані до конкретних площ і врожаїв (не більше 85% від базового рівня) та до кількості худоби (рис. 2.7).

Регулювання цінової політики в аграрній сфері спрямоване на стабілізацію цін у межах певного діапазону, що дозволяє сільськогосподарським підприємствам забезпечувати розширене відтворення, коригувати обсяги і структуру виробництва, а також підтримувати стабільність продовольчого ринку. У країнах ЄС частка цінової підтримки сягає до 91% від загального обсягу бюджетного фінансування аграрного сектору; у США — 48%, у Канаді — 53%. Значна частина доходів фермерів у розвинених країнах формується за рахунок державної підтримки: у ЄС — близько 38%, у Фінляндії та Японії — до 72%, в США — від 27 до 40%. На початку 1990-х років у Європі рівень державної підтримки аграріїв оцінювали приблизно у 11-14 тисяч доларів США на рік на одного зайнятого фермера. В Україні державна підтримка реалізується через бюджетні асигнування, спеціальні податкові режими та механізми.

Внутрішня підтримка сільського господарства: класифікація СОТ			
Заходи «зеленої скриньки»	Заходи «синьої скриньки»	Заходи «жовтої скриньки»	Критерій de minimis
• загальні послуги, включаючи різноманітні дослідницькі програми, в т.ч. – по охороні довкілля, боротьбі зі шкідниками і захворюваннями; навчання; консультаційні послуги; послуги з інспектування та маркетингу й просування товару на ринок; • створення державних резервів для забезпечення продовольчої безпеки; • внутрішня продовольча допомога; • не пов'язана з виробництвом підтримка доходів; • страхування доходів та гарантування безпеки доходів; • виплати на відшкодування збитків від стихійних лих; • сприяння структурній перебудові сільськогосподарського виробництва; • виплати за програмами охорони довкілля; • виплати за регіональними програмами надання допомоги; • інші прямі виплати виробникам.	• виплати, які базуються на фіксованих площах і врожаях; • виплати, які здійснюються в розмірі не більше ніж 85% від базового рівня виробництва; • виплати на фіксоване поголів'я худоби.	• виробничі субсидії на продукцію тваринництва і рослинництва; • субсидії на матеріально-виробничі ресурси: комбікорми, компенсація частини витрат на міндобрива та засоби захисту, енергоресурси. • цінова підтримка: компенсація різниці між закупівельною і ринковою ціною; • надання виробнику товарів і послуг за цінами, нижчими за ринкові; • закупівля у виробника товарів (послуг) за цінами, що перевищують ринкові; • пільгове кредитування сільгоспвиробників за рахунок бюджету, списання боргів; • пільги на транспортування сільгосппродукції; • витрати лізингового фонду та інші.	• підтримка, яка орієнтована на конкретний продукт, в розмірі до 5% (для країн, що розвиваються 10%) вартості сільськогосподарської продукції; • підтримка, яка не орієнтована на конкретний продукт, до 5% (для країн, що розвиваються 10%) вартості всієї сільськогосподарської продукції країни;

Рис. 2.7. **Внутрішня підтримка сільського господарства: класифікація СОТ**

Джерело: розроблено автором

Як свідчать дані рис. 2.8 державна підтримка сільського господарства зростала протягом 2000-2022 рр., винятком є тільки 2019 р. та 2023 р., що обумовлено дією світової фінансової кризи, яка негативно вплинула на розвиток нашої держави (відбулись інфляційні процеси, знецінення національної валюти, скорочення бюджетних витрат тощо).



Рис. 2.8. **Державна підтримка та ВВП сільського господарства в Україні за 2000-2023 рр.**

Загальний обсяг державної фінансової підтримки сільського господарства в Україні протягом 2000-2023 рр. зріс у 9,7 разів. Її частка у валовому внутрішньому продукті (ВВП) сільського господарства 2023 р. становила 7,3%. У той же час темпи приросту валової продукції сільського господарства були у два рази більші від темпу приросту державної фінансової підтримки сільського господарства. Це свідчило про те, що державна підтримка сільського господарства недостатньо впливала на підвищення розвитку сільськогосподарських підприємств. Стосовно структури державної фінансової підтримки: протягом 2000-2019 рр. переважала пряма підтримка. Після фінансової кризи, яка значно вплинула на рівень бюджетних асигнувань, частка останніх у скоротилась до 16,4%.

Бюджетні асигнування сільського господарства в Україні з 2017 р. регламентуються правилами СОТ, згідно з якими витрати бюджету на підтримку сільського господарства поділяються на ті, що справляють (є предметом зобов'язання зі скорочення – заходи «жовтої скриньки») і не справляють (звільнені від зобов'язань зі скорочення – заходи «зеленої скриньки») викривляючий ефект на торгівлю та виробництво.

Згідно з умовами СОТ країни-члени СОТ зобов'язуються зменшувати внутрішню підтримку через заходи «жовтої скриньки» щорічно рівними частинами на 20% протягом шести років (для розвинених країн-членів) або на 13% упродовж десяти років (для країн, що розвиваються).

Відповідно до домовленостей Україна не має зобов'язань у контексті СОТ щодо зменшення внутрішньої підтримки, що надається через заходи «жовтої скриньки». Існує лише зобов'язання не перевищувати річний рівень підтримки, який представлений через індикатор сукупного показника підтримки AMS. Річний AMS для українського сільського господарства, який акумулює програми підтримки заходів «жовтої скриньки», не повинен перевищувати 3 млрд. грн.

Основною проблемою бюджетної політики у сфері підтримки сільського господарства, що обумовила слабкість взаємозв'язку між державною підтримкою і результативністю аграрного сектору економіки, вважається відсутність адекватних механізмів визначення обсягів та напрямів фінансування сільського господарства. Через відсутність довгострокової стратегії розвитку та напрям підтримки сільського господарства в бюджеті інколи не кореспондуються з цілями аграрної політики. З року в рік перелік державних програм майже не змінювався, але розподіл коштів між індивідуальними програмами значно трансформувався. Певні статті бюджету зазвичай коливаються від нуля до сотень мільйонів гривень. Така нестабільність заважає сільськогосподарським підприємствам робити довгострокові інвестиції. Деякі програми дезорієнтують сільськогосподарських підприємств, тому що реально видатки по них менші від запланованих у бюджеті. Субсидії передусім спрямовувались на великі сільськогосподарські підприємства і у розподілі субсидій не було прозорості в критеріях відбору і механізмів реалізації процесів відбору. При виділенні бюджетних асигнувань не завжди враховувалась сезонна потреба галузі в фінансових ресурсах, особливо це було характерним на початку 2000-х років. Це значно зменшувало ефективність державної підтримки.

Модернізація політики бюджетної підтримки сільського господарства залишається актуальною для України. Урядові зобов'язання перед цією міжнародною організацією вимагають нових підходів до розробки державної політики фінансової підтримки для українського сільського господарства. До них належить, насамперед, розробка нових програм «зеленої скриньки» і трансформація існуючих програм «жовтої скриньки» в програми підтримки «зеленої скриньки». Більшість бюджетних коштів у рамках заходів «зеленої скриньки» в країні спрямовується на фінансування «загальних послуг», особливо освіти (вища, професійна та середня освіта), інспекційних послуг (насіннєва інспекція, ветеринарна служба тощо) або наукових досліджень. В Україні так звані «зелені» прямі виплати сільськогосподарським підприємствам становили всього 5% від загальної суми програм «зеленої скриньки». В інших країнах-членах СОТ прямі виплати сільгоспвиробникам у структурі програм заходів «зеленої скриньки» складають: 15% – у Китаї, 17% – США, 56% – Канаді, 73% – у Європейському Союзі.

Проблемою вітчизняної бюджетної політики у сфері фінансової підтримки сільського господарства є недостатня увага до розвитку сільських територій. У країнах ЄС фінансування програм розвитку сільських територій є пріоритетним напрямом. Виходячи з прогнозних параметрів розвитку сільських територій і виробництва сільськогосподарської продукції в Україні та розрахункової величини витрат, необхідний обсяг залучення фінансових ресурсів становить у середньому на рік близько 50 млрд. грн., з них банківських кредитів – у межах 20 млрд. грн.

Пріоритетними напрямами бюджетної політики України щодо сільського господарства, які потребують реалізації є: запровадження енергозберігаючих технологій, зокрема біопалива; докорінне поліпшення земель; організація органічного землеробства; будівництво тваринницьких комплексів; розвиток інфраструктури аграрного ринку та систем його моніторингу; підтримка страхування

аграрних ризиків й дорадництва тощо, а також підтримка через спеціальні режими та механізми оподаткування. Спеціальні режими та механізми оподаткування сільського господарства в Україні здійснюються за рахунок дії фіксованого сільськогосподарського податку та спеціального режиму оподаткування податком на додану вартість. Основною метою запровадження спеціальних режимів та механізмів оподаткування було зниження податкового навантаження на сільськогосподарських підприємств.

Податковим кодексом України передбачено норму, відповідно до якої переробні підприємства суму ПДВ сплачують до спеціального фонду Державного бюджету України. Кошти спецфонду Державного бюджету України (30%) використовувались на виплату дотацій за молодняк, відшкодування витрат на закупівлю установок індивідуального доїння тощо; кошти, перераховані переробними підприємствами на спецрахунки (70%) – для виплати компенсації сільськогосподарським підприємствам.

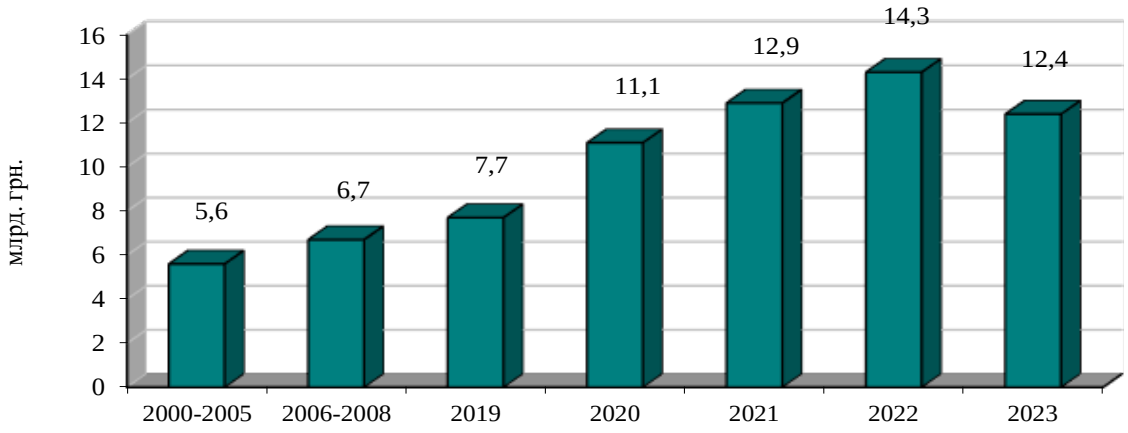


Рис. 2.9. **Динаміка обсягів акумулювання коштів ПДВ за 2000-2023 рр., млрд. грн.**

Зауважимо, що непряма державна підтримка у вигляді спецрежимів оподаткування сільськогосподарських підприємств на сьогодні є чи не єдиним та надійним джерелом фінансування при обсягах державної підтримки за рахунок коштів загального фонду державного бюджету, що скорочується з року в рік в умовах обмеженого доступу до банківських кредитів та зростання цін на матеріально-технічні ресурси для сільського господарства. Питома вага непрямої державної фінансової підтримки становить в середньому 85% у загальному її обсязі.

У країнах світу для оцінки та порівняння подій в аграрній політиці використовуються індикатори підтримки сільського господарства Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), які є показниками підтримки виробників та загальної підтримки сільського господарства.

2.3. Управління фінансовими потоками сільськогосподарських підприємств

Потреба у фінансовому забезпеченні сільського господарства визначається об’єктивними економічними законами, які без відповідного методичного супроводу неможливо врівноважити у діяльності аграрних підприємств. Варіативність фінансових операцій суб’єктів господарювання має охоплювати всі можливі трансформації структури фінансування. По-перше, кожна фінансова операція формує кругообіг фінансових потоків, під час якого відбуваються зміни у складі фінансових ресурсів та їхніх джерел. По-друге, загальний обсяг фінансування змінюється в разі, якщо фінансові операції забезпечують перегрупування структури майнових активів. Іншими словами, ця варіативність пов’язана з необхідністю фінансування змінних витрат та витрат, пов’язаних із оновленням техніки й обладнання. По-третє, рівність між фінансовими ресурсами та їхніми

джерелами має зберігатися після будь-якої фінансової операції. Така рівновага виникає в процесі перерозподілу залишків фінансових ресурсів, що відбувається зі збільшенням або зменшенням розміру фінансового потенціалу.

Розуміння та врахування цих особливостей є необхідним для прийняття ефективних управлінських рішень, які дозволять узгодити вхідні та вихідні грошові потоки, пришвидшити надходження фінансових ресурсів, а також капіталізувати тимчасово вільні залишки через інвестиції з урахуванням можливих термінів прибутковості та ризиків. Термін інвестування, протягом якого певна сума фінансових ресурсів перебуває в негрошовій формі, повинен бути орієнтований на здійснення короткострокових вкладень. Прибутковість інвестування має покривати інфляційні втрати, пов’язані з девальвацією національної валюти, та забезпечувати інвестиційний дохід відповідно до цільових або фактичних показників прибутковості майнових активів. Найсуттєвішим ризиком у короткостроковому фінансовому інвестуванні є ризик ліквідності — ймовірність того, що не вдасться вчасно повернути майнові активи у грошову форму. Основними інструментами короткострокового фінансового інвестування виступають депозитні операції та придбання високоліквідних цінних паперів.

Прийняття в довгостроковій перспективі оптимальних управлінських рішень має значний вплив на кінцеві результати діяльності аграрних підприємств і забезпечує:

фінансову рівновагу у ході стратегічного розвитку, що характеризується узгодженістю обсягів і часових параметрів різних фінансових потоків;

безперервність операційного процесу (затримки з оплатами негативно впливають на формування виробничих запасів, продуктивність праці та реалізацію продукції);

зменшення потреби у залученні позикових коштів;

прискорення обороту капіталу (скорочення тривалості операційного циклу шляхом ефективного управління фінансовими ресурсами та зменшення необхідності в додатковому фінансуванні);

зниження ризику неплатоспроможності завдяки синхронному надходженню та витратам фінансових ресурсів;

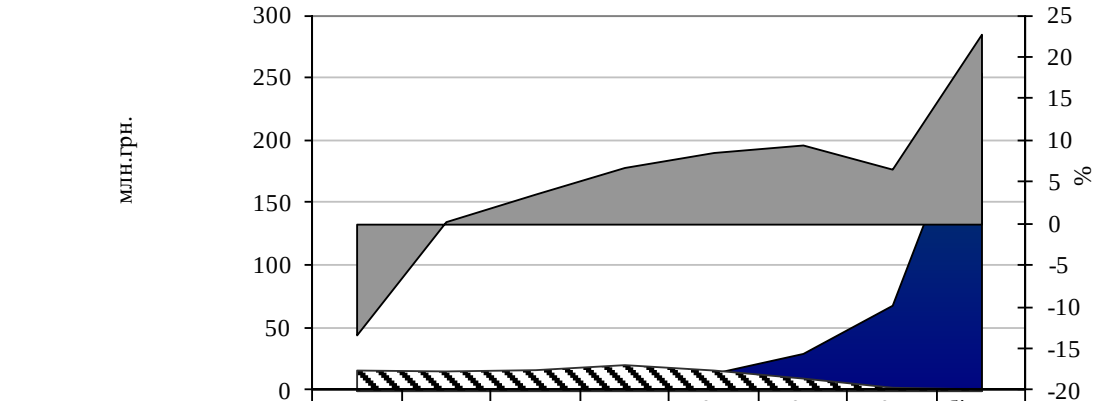
отримання додаткового прибутку завдяки тимчасово вільним залишкам грошових активів, інвестованих у фінансові інструменти.

При виборі джерел фінансування сільськогосподарських підприємств слід брати до уваги специфіку аграрного виробництва. Обсяг і структура фінансування мають формуватися з урахуванням реальних можливостей освоєння ресурсів, окупності капітальних вкладень та забезпечення прибутковості як у короткостроковому, так і у довгостроковому періодах. Структуру фінансування доцільно розглядати як співвідношення вартості власних і позикових ресурсів, які використовуються в ході фінансової діяльності. Для дослідження вартісних показників сукупного обсягу фінансування проаналізовано динаміку структури капіталу сільськогосподарських підприємств України за період 2019–2023 роки (див. Додаток В).

Аналіз даних, наведених у Додатку В, свідчить, що власний капітал у період 2019–2023 років у середньому становив близько 52 % у структурі фінансування аграрних підприємств України. У 2023 році в порівнянні з 2019 роком його обсяг збільшився на 85 млрд грн, що свідчить про зростання власних джерел фінансування, що є позитивним чинником у формуванні стратегічних цілей діяльності суб’єктів господарювання. Водночас, головною перепоною для стабілізації фінансового потенціалу аграрних підприємств є їхня фінансова неспроможність, що проявляється у низькій ліквідності, рентабельності та, як наслідок, зниженні ділової активності. Тому одним із ключових критеріїв забезпечення потреб у фінансуванні агропідприємств є оцінка показників стійкості їхнього

фінансового стану. З цією метою здійснено класифікацію підприємств за обсягом чистого доходу та майнових активів.

Розподіл сільськогосподарських підприємств за обсягом чистого доходу є класичним прикладом визначення надлишку або дефіциту фінансових ресурсів, що у підсумку формує умови збалансованого фінансування та розміру їхнього фінансового потенціалу. За оцінками експертів Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), Європейського банку реконструкції та розвитку (ЄБРР) та Світового банку, постійний дефіцит фінансових ресурсів у рослинництві становить 45–60 млрд грн, а в тваринництві – 40–45 млрд грн [70]. Для забезпечення стабільного функціонування агропідприємств на мінімально прийнятному рівні розмір чистого доходу на одне господарство має становити в середньому 5,1–10,0 млн грн, що, на жаль, досягають лише 20,7 % сільськогосподарських підприємств (див. рис. 2.10).



	до 1,0	1,1-2,5	2,6-5,0	5,1-10,0	10,1-20,0	20,1-50,0	50,1-100,0	більше 100,0
Чистий дохід на одне підприємство, млн.грн.	0,45	1,71	3,65	7,21	13,96	29,74	68,22	253,61
Кількість підприємств, %	16,4	15,7	16,7	20,7	16,4	10	2,7	1,4
Рівень рентабельності (збитковості), %	-13,3	0,3	3,6	6,8	8,6	9,5	6,6	22,8

Рис. 2.10. **Розподіл обсягу чистого доходу сільськогосподарських підприємств України 2006-2023 рр.**

Водночас лише 1,4% сільськогосподарських підприємств мають достатню фінансову базу для ефективного використання фінансових ресурсів, характеризуючись обсягом чистого доходу, що перевищує 100 млн грн. Для 16,4% аграрних господарств дефіцит фінансових ресурсів свідчить про дисбаланс у розподілі джерел фінансування. При цьому рівень збитковості в таких підприємствах коливається на рівні 13,3%, а середній обсяг чистого доходу на одне господарство становить 456 тис. грн.

Для проведення оцінки індикаторів стійкості фінансового стану виокремлено чотири групи підприємств – агрохолдинги, великі, середні та малі, які відповідають таким параметрам: агрохолдинги: чистий дохід ≥ 100 млн. грн., майнові активи ≥ 200 млн. грн.; великі підприємства: чистий дохід ≥ 10 млн. грн, майнові активи ≥ 20 млн. грн.; середні підприємства: чистий дохід ≥ 1 млн.грн., майнові активи ≥ 2 млн. грн.; малі підприємства, які не були віднесені до жодної з визначених груп. Відібрано 74 агрохолдинги, 739 великих, 5350 середніх та 17545 малих сільськогосподарських підприємств.

Проведений аналіз даних Додатку Б показав, що згруповані сільськогосподарські підприємства України мають різну оцінку стійкості фінансової стану. Для оцінки ліквідності сільськогосподарських підприємств використано показники – коефіцієнт загальної ліквідності (ліквідної платоспроможності) і швидкої (критичної) ліквідності. Перший – визначає здатність загальної суми оборотних активів підприємства розраховуватися за поточними та довгостроковими зобов’язаннями, другий – здатність легкоконвертованих в грошові кошти оборотних активів за мінусом запасів покривати лише поточні зобов’язання. Підприємство вважається здатним виконувати свої зобов’язання, якщо значення першого коефіцієнта більше 1,0 та другого – більше 0,7-0,9.

Так, коефіцієнт загальної ліквідності у великих сільськогосподарських підприємствах, в межах 1,8-2,0 покриття загальної сукупності фінансових зобов’язань спостерігався до 2020 р. З 2021 р. кращі показники за рівнем ліквідно-

сті мали середні підприємства, де обсяг покриття боргу поточними активами складав більше як у 2 рази. Позитивна тенденція наростання коефіцієнта швидкої (критичної) ліквідності у малих і середніх сільськогосподарських підприємствах протягом 2006-2023 рр. мала вищі темпи (62% та 83%), ніж у великих підприємствах і агрохолдингах (лише 24% та -1,6% приросту).

Важливою складовою оцінювання стійкості фінансового стану підприємств є здатність суб'єкта господарювання забезпечити фінансову рівновагу у процесі залучення фінансових ресурсів з різних джерел та розміщення їх у майнових активах, зберігаючи при цьому постійну платоспроможність, ефективну діяльність і спроможність опиратися дестабілізаційним факторам внутрішнього і зовнішнього середовища. Розрахунки часткових показників фінансової стійкості сільськогосподарських підприємств України свідчать, що з причин подорожчання зовнішніх запозичень впродовж 2006-2023 рр. та збільшення їх у структурі джерел фінансування майнових активів, зростає динаміка показника фінансової залежності в усіх досліджуваних групах.

Внаслідок фінансової кризи виникло обмеження доступу до дешевих джерел залучення фінансових ресурсів, що вплинуло на зниження коефіцієнта фінансової незалежності малих та середніх підприємств на 18%, у той час як у агрохолдингах і великих сільськогосподарських підприємствах зменшення показника становило лише 12-15%. Зазначені тенденції свідчать, що в умовах стагнації фінансово-кредитної системи малі і середні суб'єкти господарювання є більш чутливими до циклів фінансування, що змушує їх переходити на самофінансування. Тобто, власні джерела фінансування даної групи сільськогосподарських підприємств за останні 2021-2023 рр. збільшились на 50%, але вкрай негативним явищем є те, що вони використовуються лише для формування необоротних активів і не беруть участі у фінансуванні господарської діяльності. Як свідчать дослідження, господарства мають дефіцит

чистого оборотного капіталу на кінець 2023 р. у розмірі 748 млн. грн. Такі зміни призводять до необхідності залучення короткострокових кредитів та кредиторської заборгованості товарного характеру.

Важливим показником, що відображає стабільність фінансового стану підприємства, є коефіцієнт довгострокового залучення фінансових ресурсів, або ефект фінансового левериджу. Цей показник демонструє межу ризику фінансування, тобто визначає, яка частка довгострокових позикових коштів використовується для фінансування майнових активів підприємства поряд із власним капіталом. Зростання значення коефіцієнта свідчить про збільшення частки позикових ресурсів у структурі фінансування, а отже – про підвищення фінансового ризику. Взаємозв'язок між рентабельністю власного капіталу та його структурою дає можливість визначити приблизне оптимальне співвідношення джерел фінансування, тобто встановити граничний рівень залучення позикових коштів для підприємства. Таким чином, оптимальною вважається така структура фінансування, за якої досягається баланс між ризиком фінансування та рентабельністю власного капіталу, що призводить до максимізації ринкової вартості підприємства та його корпоративних прав. Відповідно до теорії середньозваженої вартості капіталу, оптимальна структура фінансування знаходиться в точці, де середньозважена вартість залучених фінансових ресурсів є мінімальною.

Як показують дані Додатку Б найвищий показник ефекту фінансового левериджу спостерігався в малих сільськогосподарських підприємствах, причому відмічалась тенденція стрімкого зростання – з 6% у 2006 р. до 24% у 2023 р. Це свідчить, що функціональна залежність між рентабельністю власного капіталу та структурою фінансування не забезпечує оптимального співвідношення між залученням власних і позикових фінансових ресурсів. У досліджуваній групі сільськогосподарських підприємств, з кожної гривні сукупного обсягу потреби у фінансуванні в 2023 р. отримано 18 грн. прибутку, а за кожну гривню залуче-

них коштів сплачено 8 грн. фінансових витрат, при цьому коефіцієнт заборгованості (або плече фінансового важеля) дорівнювало 61%. В результаті позитивне значення мультиплікатора фінансового левериджу дорівнювало 15% ризику фінансування.

У групі середніх сільськогосподарських підприємств спостерігалось зростання ефекту фінансового левериджу лише в 2021-2023 рр., а після 2019 р. – стрімке падіння з 16% у 2019 р. до 5% у 2019р. У групі великих сільськогосподарських підприємств та агрохолдингах спостерігалась аналогічна тенденція, але з меншою амплітудою. В цілому в зазначених групах суб'єктів господарювання ефект фінансового левериджу скоротився за 2006-2023 рр. в 2,2 та 2,5 рази, що свідчить про здатність цих підприємств ефективно управляти фінансовими ресурсами з мінімальним ризиком фінансування для залучення довгострокових запозичень як із внутрішнього, так із зовнішнього середовища.

Для оцінювання результатів ділової активності та рентабельності діяльності сільськогосподарських підприємств – тобто інтенсивності використання фінансових ресурсів в господарських операціях, визначається оборотність майнових активів і поточних джерел фінансування. Для поглибленого дослідження, результати коригуються за тривалістю операційного і фінансового циклів. Крім того, найбільш загальним індикатором ділової активності сільськогосподарських підприємств є перевищення темпу приросту чистого прибутку над темпом приросту чистого доходу, який, у свою чергу, перевищує темп приросту майнових активів. Проте, слід зауважити, що таке випереджаюче зростання результатів діяльності у порівнянні з майновими активами не може бути постійним, що відповідає закону граничної корисності. Оцінку ділової активності проведено на підставі таких показників: оборотність активів, покриття відсотків, оборотність запасів, оборотність дебіторської та кредиторської заборгованості.

Як свідчить аналіз даних Додатку Б динаміка показників ділової активності у 2006-2023 рр. є найбільш стабільною і рівномірною у групі великих сільсь-

когосподарських підприємств. Агрохолдинги продемонстрували високу ефективність використання фінансових ресурсів, зокрема коефіцієнт оборотності майнових активів, сформованих за рахунок власних джерел фінансових ресурсів і довгострокових позичкових фінансових ресурсів є значно вищим у порівнянні з іншими групами підприємств. У 2019-2020 рр. його значення було майже в півтора рази вищим за період 2021-2023 рр. Значення коефіцієнта оборотності запасів у агрохолдингів порівняно з іншими групами підприємств мало сталу тенденцію до зростання і дорівнювало рівню 2006 р. – 3,78, а в 2019–2021 рр. він зріс в 1,7 разів. У групі великих сільськогосподарських підприємств його зростання за період дослідження склало 22%, середніх – 28%, малих – 5%.

Оборотність фінансових витрат підприємства, за умов прибутковості вкладень залучених фінансових ресурсів, показує межу покриття розміру процентів. Достатнім вважається розмір коефіцієнта покриття на рівні 5, хоча успішні підприємства сягають значення 10 і більше. Так, оборотність фінансових витрат агрохолдингів у 2006-2023 рр. мала тенденцію до зниження – на 46%, що певною мірою обумовлено більш інтенсивним використанням позикових джерел фінансування. Проте спостерігається поступове зростання показника оборотності протягом 2020-2023 рр. на 58% до рівня 5,0. Значення показника оборотності у групі малих сільськогосподарських підприємств за 2020-2021 рр. було нижче одиниці, що свідчило про неспроможність останніх генерувати достатній обсяг прибутку для покриття фінансових витрат, хоча з 2022 р. ситуація вирівнялась і у 2023 р. рівень покриття склав 3,0. Така ситуація характерна підприємствам, які можуть мати значні обсяги фінансових зобов’язання з виплати процентів, проте їх розмір не свідчить про результати його діяльності.

За умов високих значень окремих показників ділової активності, ліквідності, індикатор стійкості фінансового стану сільськогосподарських підприємств має певний ступінь мінливості по відношенню до рентабельності майнових активів. Так, номінальний рівень рентабельності майнових активів за 2000-2023 рр. насправді не відповідає реаліям ефективного використання фінансових ре-

сурсів (табл. 2.4). Він відображає лише інфляційні спотворення, суть яких полягає в тому, що за умов інфляції фінансові ресурси з тривалим операційним циклом можуть видаватися надприбутковими, хоча фактично вони є збитковими. «Ефект інфляції» виникає через те, що чистий дохід від реалізації продукції з довгим операційним періодом значно перевищує її собівартість, сформовану за рахунок матеріальних оборотних активів, придбаних раніше за нижчими цінами, які вже використані і більше недоступні. Насправді отриманого доходу недостатньо навіть для простого відновлення поточних активів з урахуванням стрімкого зростання цін. Чим вищий рівень інфляції та довший операційний період, тим сильніше проявляється «ефект інфляції», який ускладнює ефективне використання фінансових ресурсів із тривалим циклом, допускаючи ефективність лише короткострокових фінансових операцій.

Таблиця 2.4

Динаміка рентабельності (збитковості) майнових активів сільськогосподарських підприємств України за 2000-2023 рр., %

Рік	Номінальний рівень рентабельності (+), збитковості (-), з розрахунку на місяць обороту ,%		Рівень інфляції (+), дефляції (-), %		Реальний рівень рентабельності (+), збитковості (-), з розрахунку на місяць обороту, %	
	поточних активів*	активів, на які нараховується знос**	річний	середньомісячний	поточних активів	активів, на які нараховується знос
1	2	3	4	5	6 (гр. 2 – гр. 5)	7 (гр..3 – гр.5)
2000	-0,1	-0,1	25,8	2,0	-2,1	-2,1
2001	1,7	0,8	6,1	0,5	1,2	0,3
2002	0,4	0,2	-0,6	-0,1	0,5	0,1
2003	1,1	0,6	8,2	0,6	0,5	0,0
2004	0,7	0,4	12,3	1,0	-0,3	-0,6
2005	0,6	0,3	10,3	0,8	-0,2	-0,7
2006	0,3	0,1	11,6	0,9	-0,6	-0,8
2010	1,4	0,7	16,6	1,2	0,2	-0,5
2015	1,2	0,6	22,3	1,7	-0,5	-1,1
2019	1,3	0,6	12,3	1,0	0,3	-0,4
2020	1,9	0,9	9,1	0,7	1,2	0,2
2021	2,5	1,2	4,6	0,3	2,2	0,9
2022	1,9	0,9	4,2	0,3	1,9	0,9
2023	1,0	0,5	3,5	0,2	0,9	0,4

* Тривалість обороту поточних активів ≈ 11 місяців;

** Тривалість обороту активів, на які нараховується знос ≈ 22 місяці;

За даними табл. 2.4 показники ефективного використання фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств України у 2020-2023 рр. мали більш стабільні значення, ніж у 2004-2019 рр. Реальний рівень рентабельності майнових активів в короткостроковому періоді складав близько 1-2%, в довгостроковому – від 0,2 до 0,9%. Пожвавилось фінансово-кредитне забезпечення сільськогосподарських підприємств, при цьому позитивну роль відіграла часткова компенсація кредитних ставок за рахунок коштів державного бюджету за винятком 2023 р.

Номінальний та реальний рівень рентабельності майнових активів сільськогосподарських підприємств Україні ілюструє рис. 2.11, дані якого свідчать, що в 2020-2021 рр. реальний рівень рентабельності майнових активів сільськогосподарських підприємств, з розрахунку місячного обороту поточних активів та активів, на які нараховується знос був нижче номінального значення на 0,3-0,7%.

Це свідчить про те, що оновлення основних та відтворення оборотних засобів в господарствах відбувалось винятково за рахунок власних джерел фінансування. У 2022 р. за сумою використаних власних і позикових джерел фінансування це виглядало як тривалий операційний період, що особливо було помічено при дефляційних процесах в економіці. Дія інфляції в 2023 р. зумовила необхідність використання значної частки чистого доходу для покриття поточних витрат та витрат на відновлення реальної вартості фінансових ресурсів (грошових коштів, які зберігаються на рахунках в банку), оскільки їх номінальна величина не відображала потенційні можливості використання.

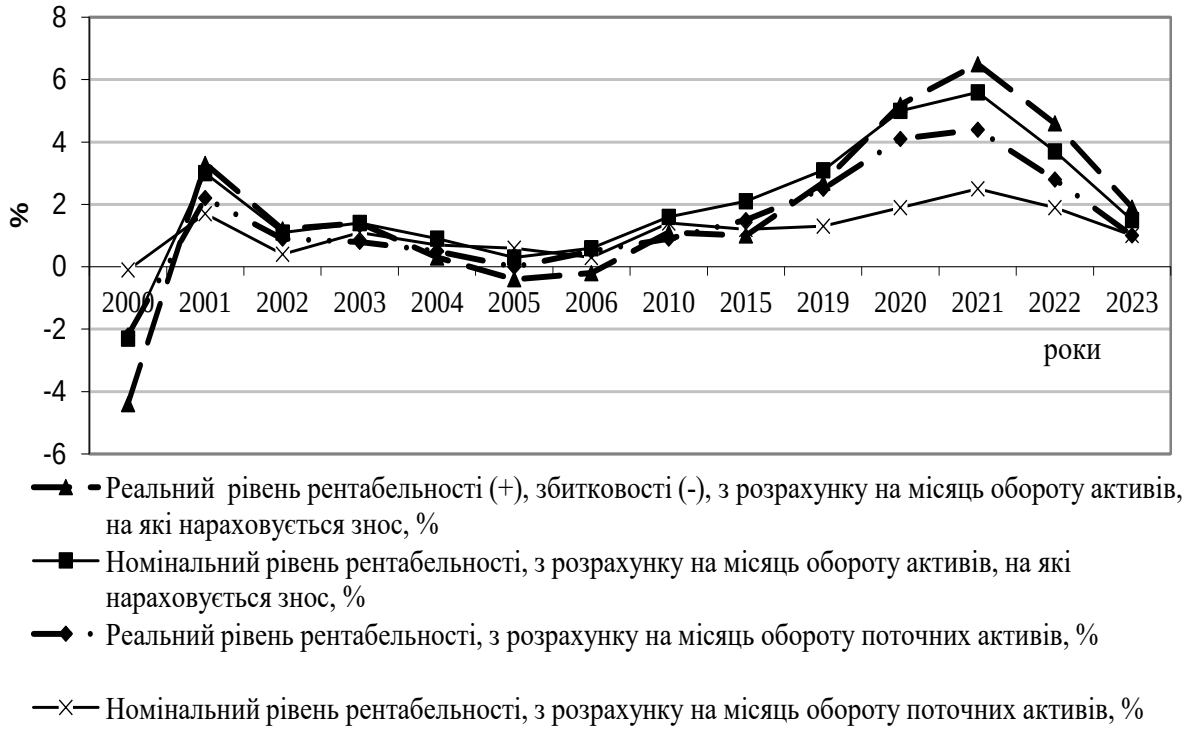


Рис. 2.11. **Динаміка реальної рентабельності (збитковості) майнових активів сільськогосподарських підприємств України за 2000-2023 рр., %**

Враховуючи відсутність у економіці статичної рівноваги та динамічний характер інфляції, сільськогосподарські підприємства, акумулюючи грошові кошти для формування фінансових ресурсів у майбутньому, фактично використовують їх одразу після надходження на банківські рахунки, щоб уникнути інфляційних втрат. На нашу думку, такий підхід є виправданим з тактичної точки зору, проте він не може слугувати довгостроковою стратегією, оскільки тривалий операційний період неможливо реалізувати без накопичення фінансових ресурсів з урахуванням розвитку підприємств. Виходом із цієї ситуації може стати дисконтування коштів на депозитних рахунках, що дозволить нейтралізувати вплив інфляції, але лише за умови, що банківська ставка перевищує індекси інфляції. Водночас, нестабільність фінансового ринку обмежує можливості застосування таких інструментів захисту від інфляції.

Інфляційний фактор також призводить до знецінення дебіторської і кредиторської заборгованості, оскільки «вартість» фінансових зобов'язань підприємств (кредити, кредиторська заборгованість), а також грошових вимог до партнерів (дебіторська заборгованість) залежить від темпів майбутньої інфляції. Це спричиняє розбіжність між реальними і номінальними величинами «нетто-дебіторів» та «нетто-кредиторів», причому в протилежних напрямках. В таких умовах погашення дебіторської заборгованості негативно впливає на операційний цикл, адже купівельна спроможність отриманих коштів не відповідає їх початковій вартості на момент виникнення заборгованості. Для «нетто-кредиторів» ж ця ситуація є позитивною, якщо підприємство не несе санкцій за прострочення платежів.

Слід враховувати, що більшість сільськогосподарських підприємств не мають можливості акумулювати достатньо фінансових ресурсів для оновлення матеріально-технічної бази та забезпечення тривалого операційного циклу. У ході реформ аграрного сектору України неодноразово обговорювалися питання щодо вибору пріоритетних підприємств за організаційно-правовою формою та розмірами [2]. Оцінка фінансового стану малих і середніх підприємств засвідчує певні позитивні тенденції, однак їх показники значно поступаються великим корпораціям. Отже, саме сільськогосподарські підприємства мають стати основними об'єктами формування стабільної фінансової системи України, що стимулюватиме ефективне використання фінансових ресурсів, забезпечить тривалий фінансовий цикл та створить умови для задоволення поточних фінансових потреб, збереження майнових комплексів і розвитку аграрної галузі.

У західній практиці обсяг фінансування аграрного сектору і економіки загалом визначають виходячи з майнових активів, що забезпечують періодичну заміну засобів операційної діяльності. На наш погляд, для рослинництва доцільно окремо враховувати потреби сезонного фінансування, оцінюючи

змінні витрати, а також потребу у фінансуванні заміни техніки та обладнання. В умовах сезонності, характерної для сільськогосподарських підприємств, особливого значення набуває фінансування поточних активів, що, як правило, здійснюється за рахунок отриманого доходу. Проте через тривалість операційного циклу надходження та витрачання коштів на вирощування продукції часто не збігаються у часі, що спричиняє касові розриви — невідповідність грошових надходжень і витрат. Це зумовлює необхідність залучення зовнішніх фінансових джерел, зокрема кредитних, та складання відповідних касових планів.

При використанні кредитів для фінансування поточних активів у сільськогосподарських підприємствах потрібно враховувати, що повернення кредиту здійснюється за рахунок доходів від продажу продукції, фінансованої за рахунок цього кредиту. Наприклад, кредити, отримані навесні для закупівлі добрив, повертаються восени за рахунок реалізації врожаю. Важливим є своєчасне кредитування: на початку використання поточних активів, таких як засоби захисту рослин, вартість яких при масовому використанні знижується, надмірне накопичення може призвести до низької або навіть від’ємної ефективності.

Фінансування поточних активів має забезпечувати резервні можливості кредитування або альтернативні шляхи задоволення фінансових потреб на випадок непередбачених витрат (наприклад, пересів культур через повінь або заморозки). В таких умовах фінансування операційних витрат не повинно значно залежати від змін процентних ставок. Платежі за витратами мають збігатися з тим періодом, коли поточні активи були використані для виробництва продукції, хоча придбання цих активів часто відбувається значно раніше, ніж витрати відносяться на виробництво. Наприклад, паливо можна закупити заздалегідь, коли ціна є вигіднішою. Закупівля насіння, добрив і засобів захисту рослин також може здійснюватися заздалегідь, тому фактичне витрачання коштів не завжди співпадає з моментом включення цих витрат у собівартість.

Щодо активів, на які нараховується знос (техніка та обладнання), варто зазначити, що їх придбання є більш гнучким порівняно з поточними активами. За несприятливих умов залучення позикових коштів придбання техніки можна відкласти, уникаючи ризиків недофінансування, які критичні для поточних активів. Ці активи можуть слугувати заставою. Термін кредитування для придбання техніки та обладнання має співпадати з терміном їх експлуатації. Обсяг короткострокового фінансування впливає на показник робочого капіталу, негативне значення якого може свідчити про нестабільність фінансового стану.

Потреба у фінансуванні витрат на заміщення техніки та обладнання визначається обсягом амортизаційних відрахувань, що залежить від амортизаційної політики. Проте амортизація як джерело власних фінансових ресурсів не завжди забезпечує реальне фінансування підприємства, особливо в умовах гіперінфляції через явище «запізнювання амортизації». Зараз амортизаційні нарахування базуються на незмінній первісній вартості активів, тоді як реальна їх вартість відрізняється через інфляцію. Внаслідок цього амортизаційний фонд у короткостроковому періоді є недостатнім для оновлення основних засобів за актуальними цінами [48].

Метод простого відтворення для фінансування витрат на заміщення техніки є спрощеним і не враховує потреби в розширеному відтворенні, а також не відповідає нормативним рівням основного капіталу. Якщо фактичний капітал нижчий за нормативний, виникає потреба у додатковому фінансуванні, і навпаки, перевищення нормативу знижує потреби у фінансуванні. Реалізувати цей підхід у масштабах всієї галузі складно.

Застосовуючи цей підхід, визначено потреби у фінансуванні рослинницької продукції за основними культурами: озима пшениця, озиме жито, ярий ячмінь, кукурудза, а також технічними культурами – соняшник, соя і цукровий буряк. Потреба у сезонному фінансуванні визначена на основі змінних витрат на 1 га посівів відповідно до технологічних карт вирощування, розроблених з

урахуванням передового досвіду, наукових досягнень і стабільного фінансового стану підприємств.

Розрахунки показали, що фінансування поточних активів власними ресурсами формується переважно за рахунок доходу від реалізації. Однак більшість підприємств не є вузькоспеціалізованими, тому фінансування одного напряму діяльності часто забезпечується за рахунок іншого. Ми припускаємо, що початок операційного циклу фінансується доходом від попереднього циклу на рівні 25% обсягу виручки, а решта 75% покривається за рахунок доходів від продажу наприкінці циклу (25% доходу спрямовується на фінансування наступного періоду).

Представлені дані свідчать, що потреба у фінансуванні змінних витрат значно коливається в межах одного періоду через технологічні особливості: для озимої пшениці і жита основні витрати припадають на серпень–вересень (60-70% всіх змінних витрат), для інших культур – на квітень–травень (30-60% всіх змінних витрат).

Таблиця 2.5

Потреба сільськогосподарських підприємств України у фінансуванні в 2023 р., млн. грн.

Культура	Фінансування змінних витрат виробництва на 1 га, грн.	Фінансування змінних витрат виробництва, усього, млн. грн.	Фінансування витрат виробництва на заміщення техніки та обладнання, млн. грн.
Озима пшениця	2671,9	17434,42	301,62
Озиме жито	1565,5	441,46	13,07
Ярий ячмінь	1980,4	4505,48	132,01
Кукурудза	3299,3	16143,50	313,18
Соняшник	2024,1	10287,21	512,47
Соя	2666,7	3653,32	84,76
Цукровий буряк	10558,4	2956,34	18,92
Усього		**55421,73**	**1376,03**

- Джерело: розраховано автором за даними [73].

Найбільша потреба в кредитних ресурсах спостерігається під час вирощування озимої пшениці, кукурудзи та цукрових буряків. Максимальні обсяги зовнішнього фінансування для цих культур припадають на різні місяці: для озимої пшениці – липень, коли вона становить 6,31 млрд грн; для кукурудзи – жовтень із потребою у 14,92 млрд грн; для цукрових буряків – вересень, з необхідністю 1,67 млрд грн.

Отже, визначення потреби у фінансуванні в аграрному секторі має здійснюватися через оцінку змінних витрат, а також витрат, пов'язаних із заміщенням техніки та обладнання. Проведені аналітичні розрахунки показали, що у 2024 році потреба у фінансуванні змінних витрат сільськогосподарського виробництва становитиме 55,42 млрд грн, а витрат на оновлення техніки та обладнання – 1,38 млрд грн. Аналіз співвідношення грошових надходжень і витрат дозволив встановити, що потреба в зовнішньому фінансуванні поточних активів складе 8,31 млрд грн.

Використаний підхід визначення потреби сільськогосподарських підприємств у фінансуванні може використовуватися і в довгостроковому періоді, за умов сукупного обсягу власних фінансових ресурсів й альтернативи вибору позикових джерел фінансування. Основний акцент робиться на зниження ризику при використанні найбільш ефективної ставки кредитних ресурсів. Водночас не виключено, що зростання вартості кредитних ресурсів може погіршити систему фінансового потенціалу підприємства, оскільки зростає ризик фінансових ускладнень. Тому, встановлення дієвого руху фінансових потоків та їх вартості в умовах розвитку фінансового ринку, відкритого доступу вітчизняних сільськогосподарських підприємств до зовнішніх ринків з більш високим рівнем конкуренції, дозволить забезпечити взаємовідносини з постачальниками, покупцями, фінансовими посередниками, державними інституціями та іншими учасниками ринку сільськогосподарської продукції, які б відрізнялись високим рівнем платіжної дисципліни, надійним фінансовим станом, відповідним рівнем дивер-

сифікації джерел фінансування та широкими можливостями щодо залучення фінансових ресурсів для стабілізації фінансового потенціалу підприємств.

Висновки до розділу 2

1. Встановлено, що процес фінансово-кредитного забезпечення сільськогосподарських підприємств як система чинників впливу на організацію, форми та результати їх фінансової діяльності та задоволення потреб у фінансових ресурсах перебуває у стадії циклічного перелому розвитку сільського господарства. Це дозволяє визначити динаміку змін структури фінансування сільського господарства та забезпечити стабільний взаємозв’язок сільськогосподарських підприємств з фінансово-кредитними установами. Зміну кон’юнктури зовнішнього ринку запозичень означено як пріоритетну для узгодження довготермінової фінансової стратегії щодо фінансово-кредитного забезпечення сільськогосподарських підприємств, ефективності їх фінансової діяльності, підвищення рівня капіталізації фінансових активів на засадах корпоративних принципів управління фінансами.

2. Обґрунтовано, що наявність стабільної фінансово-кредитної системи обумовлює потужний зв’язок між залученням ресурсів на фінансовому ринку та розвитком стійкої моделі державної підтримки сільського господарства, як інструмента державного регулювання ринку запозичень, акумулятора фінансових ресурсів для довгострокового пільгового кредитування, індикатора фінансової спроможності та розширення спектра можливостей сільськогосподарських підприємств. Рушійною силою такого процесу є фінансові взаємозв'язки, які при існуючій вільній конкуренції уможливлюють концентрацію та забезпечують вільний перерозподіл джерел фінансових ресурсів на користь сільськогосподарських підприємств, здатних їх ефективно використовувати.

3. Забезпечення потреби акціонерного та облігаційного фінансування сільськогосподарських підприємств України через фондовий ринок дозволяє регулювати фінансову кон’юнктуру вітчизняної фінансово-кредитної системи

на обсяг зовнішніх запозичень. Основним способом залучення фінансових ресурсів на фондовому ринку є розміщення цінних паперів. Визначено, що зовнішнє фінансування на фондових біржах доступне виключно для такої групи сільськогосподарських підприємств як агрохолдингу, які реалізовують капіталомісткі проекти та акумулюють фінансові ресурси для розширеного відтворення виробництва.

4. Встановлено, що в загальній структурі фінансово-кредитного забезпечення сільського господарства вплив закордонного фондового ринку з довгострокового фінансування проектів розвитку великих сільськогосподарських підприємств України перевищує можливості забезпечення довгостроковими кредитами на умовах державної фінансової підтримки. Визначення величин фінансових ресурсів від розміщення акцій та єврооблігацій агрохолдингами на зарубіжному фондовому ринку дозволяє встановити альтернативний вибір розрахунку довгострокового пільгового кредитування, який обумовлює співвідношення між максимальною середньозваженою вартістю платежів за зобов'язаннями та відносно низькою вартістю залучення фінансових ресурсів від розміщення акцій та єврооблігацій.

5. Визначено взаємозалежність кредитів наданих сільськогосподарським підприємствам з ВВП сільського господарства. Позитивні значення показника кредитомісткості характеризують виражену тенденцію темпів росту – від 1,3 грн. у 2000 р. до 14,2 грн. у 2023 р.; кредитовіддача демонструє зниження ефективності використання фінансових ресурсів, але не погіршення фінансово-кредитного забезпечення сільського господарства. Встановлений обсяг залучених кредитних ресурсів сільськогосподарськими підприємствами в період 2000–2023 рр. збільшився в 16,8 разів. Середня вартість кредитів зросла у 7,8 разів, а з врахуванням компенсації до 2023 р. – більш як в 1,5 разів. При цьому короткострокові кредити в загальному обсязі пільгового кредитування становили 61%, довгострокові – 39%.

РОЗДІЛ 3
ПЕРСПЕКТИВИ УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМ ПОТЕНЦІАЛОМ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

3.1 Шляхи удосконалення управління фінансовими потоками сільськогосподарських підприємств

Фінансовому потоку характерні такі властивості, як обсяг, швидкість, інтенсивність, розподіл у часі, напрямок руху. До специфічних характеристик фінансового потоку слід віднести вартість та доходність [40]. В існуючих дослідженнях кожна з цих характеристик має як схожі тлумачення, так і певні особливості визначення цих параметрів. Ці особливості обумовлені відмінністю принципів, що закладаються авторами при розгляді та аналізі фінансових потоків.

Вибір бази для приведення номінального фінансового потоку до реального є певною мірою суб’єктивним, оскільки часто залежить або від самого підприємства (його цілей оцінки, наявних методик і процедур оцінювання), або від фінансової установи, що встановлює власні правила визначення фінансового потоку. У наших дослідженнях приведення номінального потоку сільськогосподарських підприємств до реального базується на застосуванні коефіцієнта дисконтування, який враховує індекс інфляції продукції сільського господарства, а також ставку доходності альтернативних варіантів інвестування (при цьому використовується більша з двох величин). Такий підхід зумовлений тим, що більшість сільськогосподарської продукції є продукцією кінцевого споживання, а індекс інфляції сільськогосподарських товарів дозволяє виключити спекулятивні очікування сільських домогосподарств, що забезпечує більш точне визначення реальної вартості фінансового потоку.

Для порівняння, частка сільських домогосподарств, які відіграють ключову роль у забезпеченні України сільськогосподарською продукцією (див. табл. 3.1), у 2023 році знизилася на 4,5% порівняно з 2006 роком, але залишилася значною і становила 56,3%. Приватні сільськогосподарські підприємства також займають провідне місце у виробництві сільськогосподарської продукції. Зростання частки приватних сільськогосподарських підприємств у загальному виробництві з 33,3% у 2006 році до 41% у 2023 році пояснюється появою і розвитком великих сільськогосподарських підприємств, що відзначаються відносно високою ефективністю завдяки впровадженню вертикально інтегрованих структур управління та новітніх технологій. Водночас діяльність державних підприємств у сільському господарстві щороку погіршується. Їхній середній обсяг виробництва валової продукції у 2023 році був нижчим від обсягів приватних підприємств на 68,2%, а від сільських домогосподарств – на 70,4%. Незалежно від більш-менш сприятливих економічних умов, ці показники можуть змінюватися у різні періоди, але загальні тенденції залишаються незмінними.

Таблиця 3.1

Вартість валової продукції сільського господарства за категоріями господарств в Україні за 2006-2023 рр.

Категорія господарств	2006 р.		2023 р.	
	млн. грн.	%	млн. грн.	%
Сільські домогосподарства	57 886,4	61,0	43500,7	56,5
Фермерські господарства	4097,0	4,3	1396,1	1,8
Приватні підприємства	31594,1	33,3	31561,4	41,0
Державні підприємства	1317,1	1,4	505,6	0,7
Усього	94 894,6	100	76963,8	100

Джерело: розраховано автором за даними [73].

Існування агрохолдингів та масштаби їх діяльності практично повністю сконцентрували фінансові ресурси в межах окремих адміністративних районів,

що дозволило їм зайняти домінуюче положення на ринку сільськогосподарської продукції. Але неоднозначним є ставлення фахівців щодо впливу агрохолдингів на стан ринку сільськогосподарської продукції. З одного боку, позитивні процеси при досягненні певної критичної межі переростають у небажані явища, особливо в короткостроковому періоді. А саме: ліквідуються неконкурентоспроможні галузі сільськогосподарського виробництва; занепадає спеціалізація на високодохідні культурах (зернові, соняшник, рапс); формується викривлений попит на робочу силу. З іншого боку, небажання займатися галуззю тваринництва ще більше поглиблює сезонність виробництва, що згодом неминуче позначиться на інвестиційній привабливості галузі; конкурентоспроможності підприємств та в кінцевому підсумку на продовольчій безпеці держави.

Вибрана фінансова стратегія більшості сільськогосподарських підприємств (69,2% від загальної їх кількості) дозволяє оцінити їх реальні фінансові потоки. І в даному випадку орієнтиром оцінки слугують темпи приросту обсягів валової доданої вартості сільського господарства, розмір якої в Україні збільшився з 29,3 млрд.грн. у 2000 р. до 132,2 млрд.грн. у 2023 р. (табл. 3.2).

Наслідком цього є зростання показника продуктивності на одного зайнятого працівника сільського господарства з 12,35 тис. грн. в 2000 р. до 201,21 тис. грн. у 2023 р. Але якісне наповнення цього зростання, темпи якого значно нижчі, ніж у цілому по економіці, спричинили зменшення частки валової доданої вартості сільського господарства за вказаний період з 15,7 до 10,0%.

Таким чином, управління фінансовими потоками сільськогосподарських підприємств та безпосередньо сільського господарства вимагає втручання держави щодо запровадження заходів, спрямованих на визначення єдиних напрямів руху фінансових потоків, а також швидкості, регулярності та вартості джерел формування фінансових потоків.

Таблиця 3. 2

Валова додана вартість сільського господарства в економіці України за 2000-2023 рр.

Рік	Валова додана вартість сільського господарства		Частка валової доданої вартості сільського господарства в економіці, %	Частка зайнятих працівників сільського господарства у загальній кількості, %	Продуктивність на одного зайнятого в сільському господарстві, тис.грн.		
	млрд.грн.	індекс приросту до попереднього року			усього	в тому числі	
						рослинництво	тваринництво
2000	29,3	-	15,7	18,3	12,35	-	-
2005	40,5	138,2	10,4	19,4	72,62	86,19	47,99
2010	47,4	117,0	7,5	16,6	42,17	36,93	52,58
2015	65,1	137,3	7,9	15,7	60,09	57,97	64,94
2019	65,8	101,1	8,3	15,5	62,45	55,47	78,79
2020	82,9	125,9	8,4	15,3	132,68	133,60	130,47
2021	109,9	132,6	9,4	16,7	165,22	171,14	148,84
2022	113,2	103,0	9,0	17,2	159,67	155,54	171,79
2023	132,2	115,9	10,0	17,5	201,21	202,22	198,18

- Джерело: розраховано автором за даними [73].

Сутність процесу визначення напрямку руху була обґрунтована при розробці наведених класів фінансових потоків за направленістю руху. Напрямок руху фінансового потоку відображає його властивість збільшувати чи зменшувати фінансові ресурси підприємства і враховується при визначенні обсягів фінансових потоків.

Вибір основи для перерахунку номінального фінансового потоку у реальний носить певну суб’єктивність, оскільки він часто залежить або від підприємства (його цілей оцінки, наявних методологій та процедур), або від фінансової установи, яка встановлює власні правила оцінювання. У нашому дослідженні приведення номінального потоку сільськогосподарських підприємств до реального здійснюється шляхом застосування коефіцієнта дисконтування, що враховує індекс інфляції сільськогосподарської продукції, а також ставку доходності альтернативних варіантів інвестицій (з двох величин приймається більша). Це пояснюється тим, що більшість сільськогосподарської продукції призначена для кінцевого споживання, а індекс інфляції сільськогосподарських товарів допома-

гає виключити спекулятивні очікування сільських домогосподарств, що сприяє точнішому визначенню реальної вартості фінансового потоку.

Для порівняння: частка сільських домогосподарств, які відіграють ключову роль у забезпеченні України сільськогосподарською продукцією (див. табл. 3.1), у 2023 році зменшилася на 4,5% у порівнянні з 2006 роком, проте залишилася значною — 56,3%. Приватні сільськогосподарські підприємства також посідають провідне місце у виробництві сільськогосподарської продукції. Зростання їх частки у загальному обсязі виробництва з 33,3% у 2006 році до 41% у 2023 році пов'язане з появою і розвитком великих сільськогосподарських підприємств, що характеризуються відносно високою ефективністю завдяки впровадженню вертикально інтегрованих структур управління та нових технологій. Водночас діяльність державних підприємств у сільському господарстві щороку погіршується: у 2023 році їх середній обсяг виробництва валової продукції був на 68,2% меншим за показники приватних підприємств і на 70,4% — за показники сільських домогосподарств. Незважаючи на коливання економічних умов, ці тенденції залишаються стабільними протягом часу.

$$v_{FF_j} = \frac{FF_j}{t_{1\to 2}}, \tag{3.1}$$

де FF_j - номінальний обсяг j-го фінансового потоку, грн.; $t_{1\to 2}$ - кількість днів за яку потік зможе перейти зі стану 1 до стану 2, днів.

Сила фінансового потоку віддзеркалює здатність підприємства формувати певну суму фінансових ресурсів за відповідний період часу $t_{1\to 2}$ для вхідних фінансових потоків та здатність виконання певної суми зобов'язань за період часу $t_{1\to 2}$ для вихідних фінансових потоків.

При оцінці рівня ліквідності необхідно розраховувати коефіцієнт швидкості фінансового потоку (K_{FF}), який визначається як співвідношення кількості днів, необхідних для отримання грошових коштів з поточного рахунку підприємства (t_0) за умов їх наявності на поточному рахунку або наявності права на

овердрафт при нормальному функціонуванні банківської системи та швидкості руху фінансових потоків:

$$K_{FF} = \frac{t_0}{t_{1\to 2}} \qquad (3.2)$$

В результаті розрахунку K_{FF} визначається рівень ліквідності фінансового потоку, який варіюється від абсолютно ліквідного до умовно неліквідного. З метою забезпечення прикладного застосування якісної характеристики рівня ліквідності фінансового потоку вводимо «коефіцієнт трансформації фінансових потоків» $k_{tr(\{j\})}$ який в залежності від рівня ліквідності фінансового потоку варіює в межах від 1,0 (абсолютно ліквідний) до 0,5 (умовно неліквідний) (табл. 3.9).

Таким чином, обсяг сукупного фінансового потоку підприємства з урахуванням його ліквідності ($FF(K_{FF})$) за визначений період визначається таким чином:

$$FF(K_{FF}) = \sum_{j=1}^{N} FF_j \cdot k_{tr(\{j\})} \qquad (3.3)$$

де FF_j - номінальний обсяг j-го фінансового потоку, грн.; $k_{tr(\{j\})}$ - коефіцієнт трансформації j-ого фінансового потоку, частки од.

Таблиця 3.3

Коефіцієнт трансформації фінансових потоків $k_{tr(\{j\})}$

Швидкість ($t_{1\to 2}$)	Коефіцієнт швидкості K_{FF}	Рівень ліквідності фінансового потоку	Коефіцієнт трансформації $k_{tr(\{j\})}$
1 – 2	1,0000 – 0,5000	Абсолютно ліквідний	1,00
2 – 10	0,4900 – 0,1000	Високоліквідний	0,98
11 – 30	0,0999 – 0,0330	Обмежено ліквідний	0,95
31 – 60	0,0329 – 0,0167	Середньо ліквідний	0,90
61 – 120	0,0166 – 0,0083	Низько ліквідний	0,80
121 - 270	0,0082 – 0,0037	Слабо ліквідний	0,70
> 270	<0,0037	Умовно неліквідний	0,50

Відповідно, при врахуванні запропонованих корегуючих коефіцієнтів та зміни вартості фінансового потоку у часі можна визначити реальний сукупний фінансовий потік підприємства:

$$FF_R = \sum_{t=1}^{T} \frac{\sum_{j=1}^{N} FF_{jt} \cdot k_{tr(\{j\})} \cdot p_{jt}}{(1+\eta_{in,t})^t} \qquad (3.4)$$

де p_{jt} - ймовірність виникнення j-го фінансового потоку в t-ому періоді, $p_{jt} \in \{1,0\}$, частки од.; $\eta_{in,t}$ - коефіцієнт, який враховує індекс інфляції продукції сільського господарства та ставку доходності альтернативних напрямків вкладень в t-ому періоді, ч. од.

Розрахуємо показники по 2276 сільськогосподарських підприємствах. Для надання уявлення про дані підприємства зазначимо, що вони є приватною формою власності, спеціалізуються на виробництві продукції рослинництва.

В результаті розрахунку традиційних показників грошових потоків та запропонованих параметричних характеристик фінансових потоків сільськогосподарських підприємств, які обрано інформаційною базою дослідження (табл. 3.4) встановлено, що накопичені ліквідні фінансові ресурси та тривале зростання грошових надходжень мають задовільне значення. У той же час, розрахунки номінального обсягу фінансового потоку з урахуванням його сили, ймовірності формування та зміною вартості потоку у часі свідчать, що фінансовий стан підприємств на протязі 2022-2023 рр. почав погіршуватись. Суттєве погіршення ситуації з 2022 р., позначилось на сукупному обсязі фінансового потоку сільськогосподарських підприємств, який став від'ємним і дорівнював -48,8 млн. грн.

Відносна вартість повинна розраховуватись для кожного вхідного фінансового потоку, сформованого з певного джерела. При цьому для фінансових потоків, які виникли в результаті залучення позикових фінансових ресурсів, відносна вартість може розраховуватись як вартість кожного з траншів, так і як сукупна вартість інтегрального фінансового потоку з відповідного джерела. Для вихідних фінансових потоків вартість здебільшого визначається втратами, що виникають під впливом внутрішніх та зовнішніх факторів.

Таблиця 3.4

Розрахунок грошових і фінансових потоків сільськогосподарських підприємств, млн. грн.

Характеристики	Період						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024(план
Брутто-грошовий потік	51 401,9	62 912,7	67 757,7	4 513,1	31 194,5	38 675,7	79 278,2
Нетто-грошовий потік	34 117,1	49 533,7	56 766,5	334 336,9	18 629,7	25 275,9	189 178,8
Номінальний обсяг фінансового потоку:	6 525	5 116	8 355	4 573	11 458	-25 108	-19 125
- потік від операційної діяльності	23 816	30 973	46 070	53 223	26 000	27 372	25 795
- потік від інвестиційної діяльності	-26 279	-54 173	-44 797	-400 920	-9 000	-64 160	-123 930
- потік від фінансової діяльності	8 987	28 315	7 082	352 270	-5 542	11 680	79 010
Фінансовий потік з урахуванням його сили	2 331	-3 669	-5 777	6 965	2 368	-13 387	-31 008
- потік від операційної діяльності	17484,3	17736,2	25602,2	27133,6	12817,7	14208,5	15287,0
- потік від інвестиційної діяльності	-22302,6	-42769,6	-34300,8	-309911,2	-5799,6	-38008,4	-108357,0
- потік від фінансової діяльності	7149,5	21364,0	2921,1	289742,1	-4649,7	10412,7	62062,4
Фінансовий потік з урахуванням ймовірності його надходження	2 167	-3 529	- 4 278	4 392	- 281	- 21 914	- 48 837
Накопичений фінансовий потік	2167	-1362	-5640	-1248	-1529	-23443	-72280
Реальний накопичений фінансовий потік	981,43	107,07	-384,45	-163,29	-168,26	-427,45	-664,28
Довідково: індекс інфляції сільськогосподарської продукції, ч. од.	110,3	106,4	130,0	113,6	91,2	97,1	124,9

3.2 Напрями досягнення ефективності механізму управління фінансовим потенціалом сільськогосподарських підприємств

З метою визначення основних перспектив управління фінансовими потоками досліджуваних сільськогосподарських підприємств, проведемо аналіз їх динаміки та структури, а також показників, які відображають ефективність руху.

За даними рис. 3.1 чистий грошовий потік за 2019–2021 рр. зріс в 10 разів та в 2021 р. склав 3,7 млн. грн. У той же час динаміка доходу від реалізації продукції свідчить про незначні коливання їх обсягів на рівні 280-300 млн. грн. на рік. За підсумками 2019 р. сільськогосподарські підприємства отримали 8,21 млн. грн. збитків від звичайної діяльності до оподаткування та 14,0 млн. грн. чистих збитків. Надходження грошового потоку у вигляді інвестицій в сумі 40,4 млн. грн., які класифікуються як «Інші надходження» було зараховано частково до додаткового капіталу та спрямовувалось на збільшення оборотного капіталу підприємств, що спричинило різке зменшення обсягів потоків від операційної діяльності.

Відмінність у напрямах і складі грошових та фінансових потоків підприємств найбільш яскраво прослідковується у період 2021–2024 рр. Саме у 2021 р. в сільськогосподарських підприємствах відбувся процес зміни власника і входження їх до агрохолдингу. У 2021 р. обсяг інвестиційних зобов’язань (78,4 млн. грн.), які спрямовувались на поповнення оборотних активів, були отримані в порядку перерозподілу фінансового потоку між підприємствами та агрохолдингом за рахунок погашення поточних зобов’язань (18,4 млн. грн.), зменшення оборотних активів (36,7 млн. грн.), трансферту частини амортизаційних відрахувань до агрохолдингу (23,3 млн. грн.).

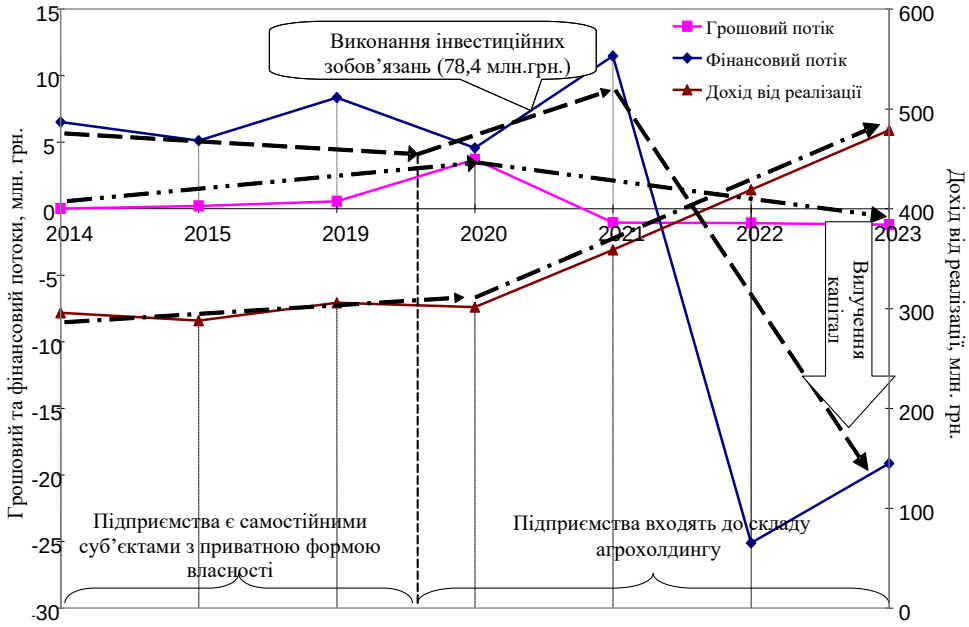


Рис. 3.1. **Динаміка доходу від реалізації продукції, чистого грошового та фінансового потоків сільськогосподарських підприємств в умовах зміни власника, млн. грн.**

В цей період весь власний капітал та заборгованість за довгостроковими та короткостроковими кредитами були передані в розпорядження агрохолдингу, а загальна сума вихідного фінансового потоку, пов'язаного з інвестиційною діяльністю підприємств склала 393,5 млн. грн., яка була зарахована як кредиторська заборгованість за внутрішніми розрахунками.

У 2022 р. вилучення капіталу з сільськогосподарських підприємств склало 35,4 млн. грн., який був переданий у власність агрохолдингу в порядку оптимізації структури джерел фінансування, разом з 1,6 млн. грн. дивідендів та 0,39 млн. грн. оплати кредитів банків. Збереження такої тенденції в 2023 р. спровокувало вилучення капіталу у сумі 32,33 млн. грн. за внутрішніми розрахунками та 25,73 млн. грн. в порядку перерозподілу фінансових потоків. У 2024 р. сільськогосподарським підприємствам в рахунок короткострокової заборгованості з внутрішніх розрахунків було передано 81,4 млн. грн., однак ці кошти були вилучені з власного капіталу у формі зменшення суми 121,8 млн.грн. додаткового капіталу, 34,2 млн. грн. нерозподіленого прибутку та 2,4 млн. грн. в

рахунок внутрішніх поставок. За підсумками 2024 р. власний капітал сільськогосподарських підприємств став від'ємним і склав -81,0 млн. грн.

Таким чином, за 2019–2021 рр. процес входження сільськогосподарських підприємств до структури агрохолдингу призвів до цілеспрямованого вилучення їх власного капіталу на користь агрохолдингу (табл. 3.5) при достатньо активному збільшенні обсягу продажу продукції підприємств.

Таблиця 3.5

Динаміка фінансових потоків сільськогосподарських підприємств та агрохолдингу[1] за 2021-2024 (план) рр., млн. грн.

Показники	Період			
	2021	2022	2023	2024 (план)
Сільськогосподарські підприємства				
Вхідні фінансові потоки	530,24	108,31	84,42	217,19
Вихідні фінансові потоки	-525,67	-96,83	-109,53	-236,31
Чистий потік:				
- за період	4,57	11,48	-25,11	-19,12
- накопичений	4,57	16,05	-9,06	-28,18
- накопичений дисконтований	**3,68**	**17,07**	**10,97**	**-1,22**
Агрохолдинг				
Вхідні фінансові потоки	430,97	47,98	58,07	161,74
Вихідні фінансові потоки	-454,63	-33,04	-9,28	-81,37
Чистий потік:				
- за період	-23,66	14,94	48,79	80,37
- накопичений	-23,66	-8,72	40,07	120,44
- накопичений дисконтований	**-19,07**	**-6,61**	**26,24**	**61,01**
Довідково: індекс інфляції сільськогосподарської продукції	13,6%	-	-	24,9%

[1]Примітка. Враховані фінансові потоки агрохолдингу, пов'язані тільки з роботою сільськогосподарських підприємств.

За цей період, накопичений фінансовий потік сільськогосподарських підприємства склав –28,18 млн. грн., у той час як агрохолдинг отримав 120,44 млн. грн. накопиченого чистого фінансового потоку, а з урахуванням індексу інфляції – 61,01 млн. грн. Відповідно, входження сільськогосподарських підприємств до агрохолдингу є виправданим саме для агрохолдингу, при цьому підприємства (які передано в управління на умовах строкової оренди) можуть у подальшій діяльності зіткнутись із значними фінансовими проблемами.

Слід також зауважити, що в процесі входження підприємств до агрохолдингу були змінені орієнтири їх діяльності. Порівняння складу грошових та фінансових потоків свідчить, що у 2021 р. основним вхідним грошовим потоком підприємств були саме інвестиції, які здійснювались агрохолдингом у процесі виконання своїх інвестиційних зобов'язань. Ключовими фінансовими потоками в 2021 р. були саме вилучення власного капіталу та формування короткострокових фінансових зобов'язань. Більш того, при порівнянні динаміки фінансового потоку від операційної діяльності 2021 р. був фактично «провальним» (агрохолдингу на поповнення оборотних коштів було спрямовано 78,4 млн. грн.), у той же час, реального надходження фінансових ресурсів не відбулось (лише перерозподіл коштів). У відповідності до офіційних даних на протязі 2022-2024 (план) рр. підприємства не здійснювали операцій за фінансовою діяльністю (рис. 3.2 а), оскільки починаючи з 2021 р. всі фінансові потоки, пов'язані з фінансовою діяльністю, спрямовувались до агрохолдингу. Також не були задіяні довгострокові зобов'язання, які існували лише у формі довгострокових відстрочених податкових зобов'язань, що виключало можливість отримання додаткового доходу від фінансових операцій, які у 2019 р. забезпечили додатково 5,89 млн. грн., у 2021 р. – 192 тис. грн. доходу.

У той же час, за результатами розрахунків обсягів фінансових потоків, сільськогосподарські підприємства займали активну позицію у даній сфері, що обумовлено внутрішнім рухом та перерозподілом джерел фінансування (залучення фінансових ресурсів за внутрішніми розрахунками).

Якщо порівнювати тенденції зміни фінансового та грошового потоку (див. рис. 3.3) можна зробити наступні висновки.

По-перше, отримані тренди зміни фінансового та грошового потоку різняться достатньо високим коефіцієнтом кореляції (≈0,8), можуть бути визнані достовірними та такими, що показують загальну тенденцію зміни фінансового та грошового потоку.

По-друге, як грошовим, так і фінансовим потокам властивий хвилеподібний тренд про наявність періодів спаду та підйому, що відповідає не тільки циклам розвитку сільськогосподарських підприємств, а і макроекономіч ним тенденціям. По-третє, грошові потоки, будучи складовою фінансових потоків, відрізняються значно меншою амплітудою хвилі (A(CF) << A(FF)), але довжина хвилі грошового потоку майже ідентична до довжини хвилі фінансового потоку (L(CF) ≈ L(FF)). По-четверте, напрямок зміни тренду фінансового потоку сільськогосподарських підприємств має значно більший від'ємний кут нахилу, ніж тренд грошового потоку, що свідчить про вилучення ліквідних фінансових ресурсів з підприємств.

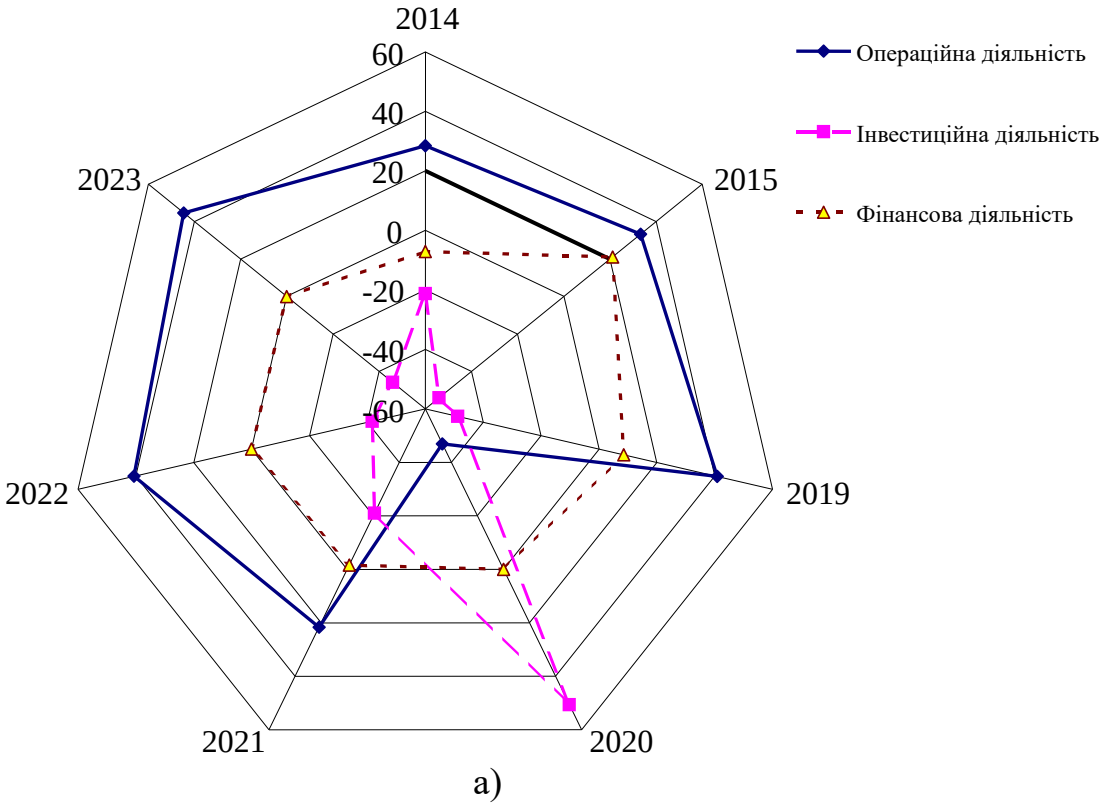
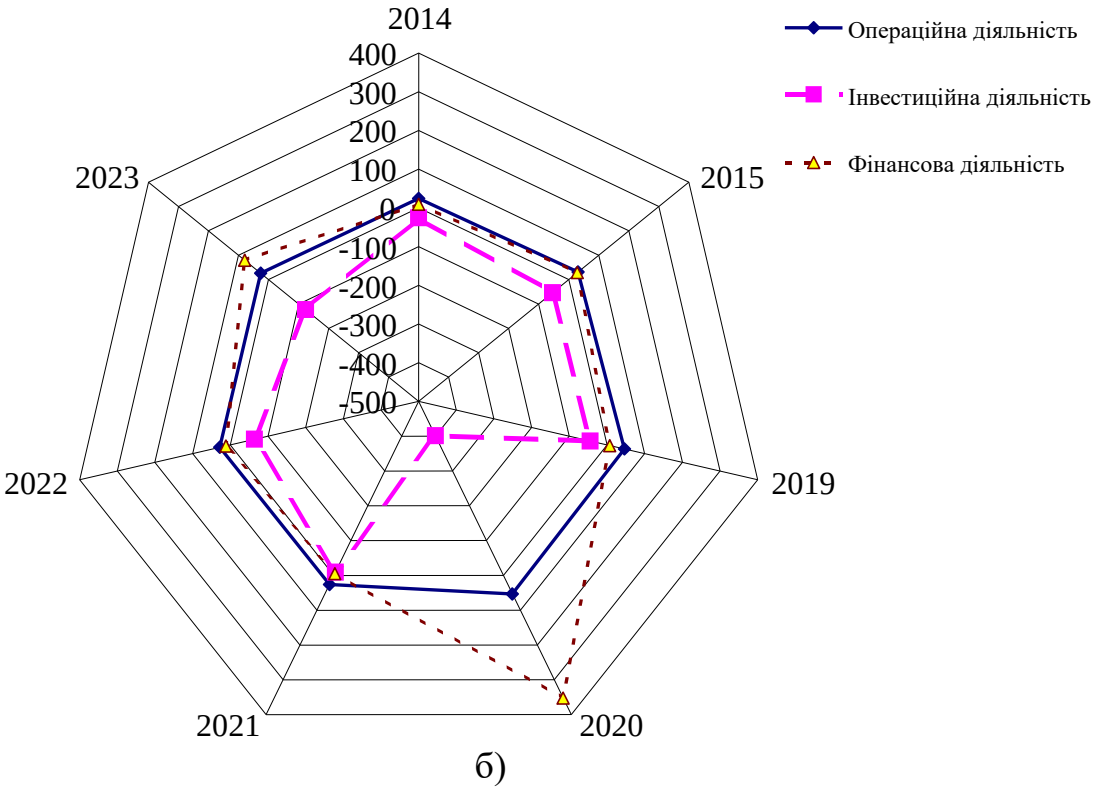


Рис. 3.2. **Грошові (а) потоки сільськогосподарських підприємств за видами діяльності за 2014-2023 рр., млн. грн.**



б)

Рис. 3.3. **Фінансові (б) потоки сільськогосподарських підприємств за видами діяльності за 2014-2023 рр., млн. грн.**

Встановлені особливості зміни фінансового та грошового потоків сільськогосподарських підприємств свідчать, що грошові і фінансові потоки знаходяться у взаємозалежності та є взаємообумовленими. Грошові потоки лише частково відображають зміни у фінансовому стані підприємств, водночас фінансові потоки показують більш об'єктивний рух усіх фінансових ресурсів і свідчать про зміну фінансового стану підприємств. Слід зазначити, що значні коливання в обсягах фінансових потоків спричиняють розбалансованість фінансової системи підприємств, і відповідно, знижують рівень їх платоспроможності, оскільки ключовим показником при розгляді заявки на банківський кредит є сталість фінансових потоків. Відповідно зменшення амплітуди та довжини таких коливань можливе лише при розробці та впровадженні ефективного управління фінансовими потоками сільськогосподарських підприємств.

Аналіз структури фінансування та рівня використання позикових джерел сільськогосподарських підприємств Запорізької, Херсонської та Микола-

ївської областей показав, що до 2021 р. майже 20% загальної потреби у коштах фінансувалось за рахунок короткострокових зобов'язань, при цьому підприємства знаходились у зоні нормальної фінансової залежності (див. рис. 3.3). В їх структурі превалювали короткострокові кредити банків (50,6%) та кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги (22,2%). З 2021 р. підприємства поступово перейшли до зони підвищеної, а потім і повної фінансової залежності, що підтверджують проведені розрахунки фінансових потоків, які свідчать про вилучення капіталу з підприємств.

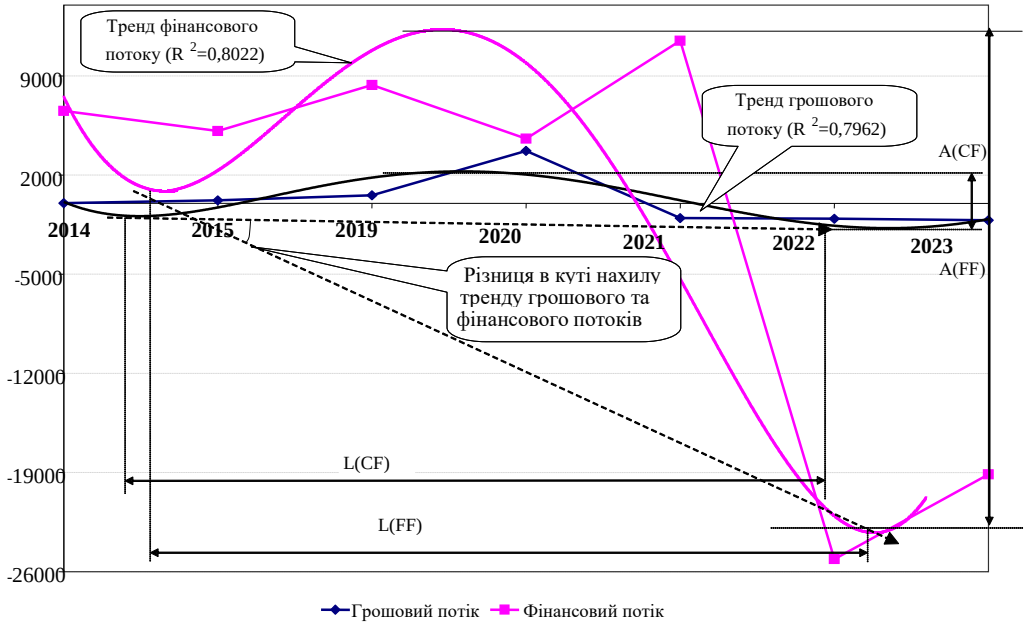


Рис. 3.4. **Динаміка чистого грошового та фінансового потоків сільськогосподарських підприємств за 2014-2023 рр., млн. грн.**

Дослідження взаємозв'язку між обсягами чистого фінансового потоку та показниками загальної ліквідності, ділової активності, періодом оборотності короткострокових зобов'язань та робочого капіталу (див. рис. 3.5-3.6) дозволило зробити наступні висновки: зі збільшенням обсягів чистого фінансового потоку зростає і рівень загальної ліквідності ($R^2 = 0,9545$); рівень ділової активності характеризується хвилеподібною тенденцією зміни і знаходиться у щільній залежності ($R^2(K_{BA}) = 0,9751$) від обсягів чистого фінансового потоку.

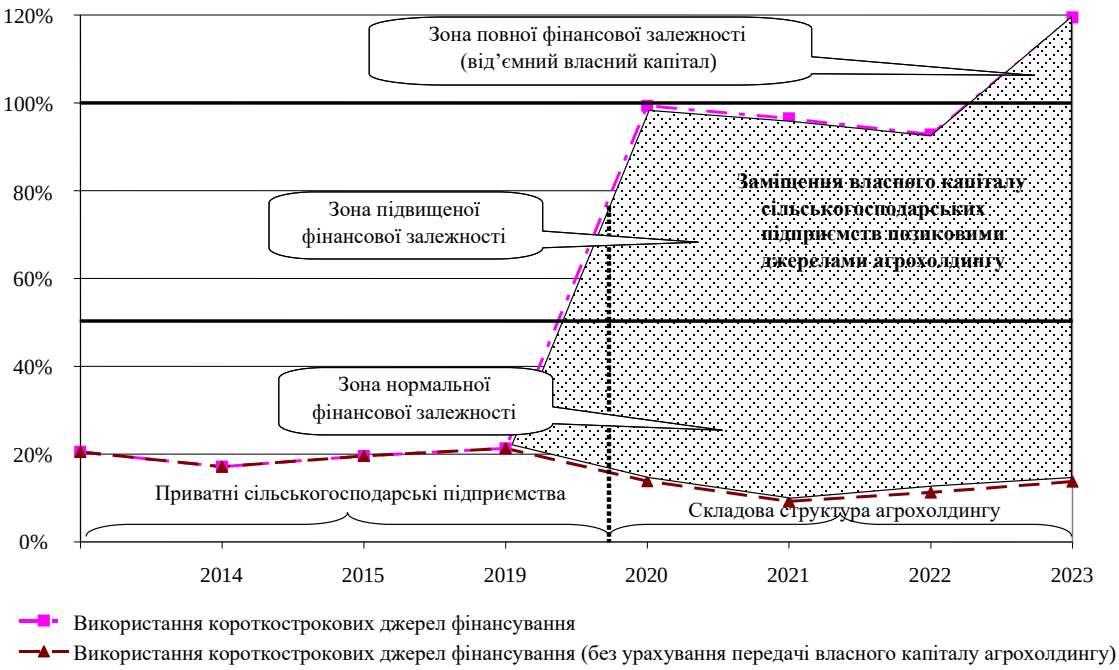


Рис. 3.5. **Динаміка рівня залежності сільськогосподарських підприємств від позикових джерел фінансування за 2014-2023 рр.**

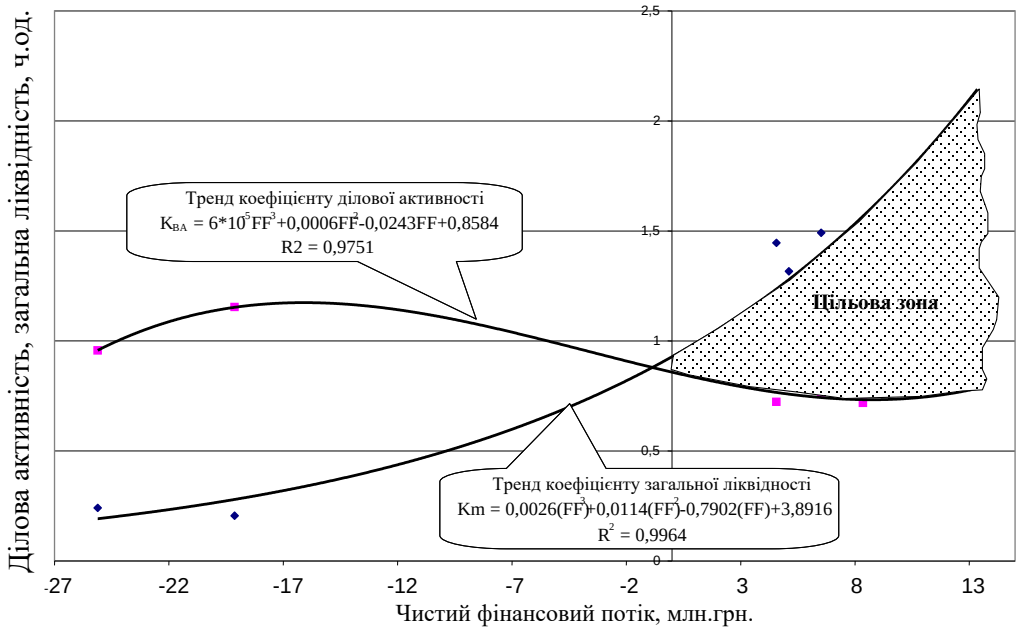


Рис. 3.6 **Залежність рівня ділової активності та загальної ліквідності від обсягу чистого фінансового потоку**

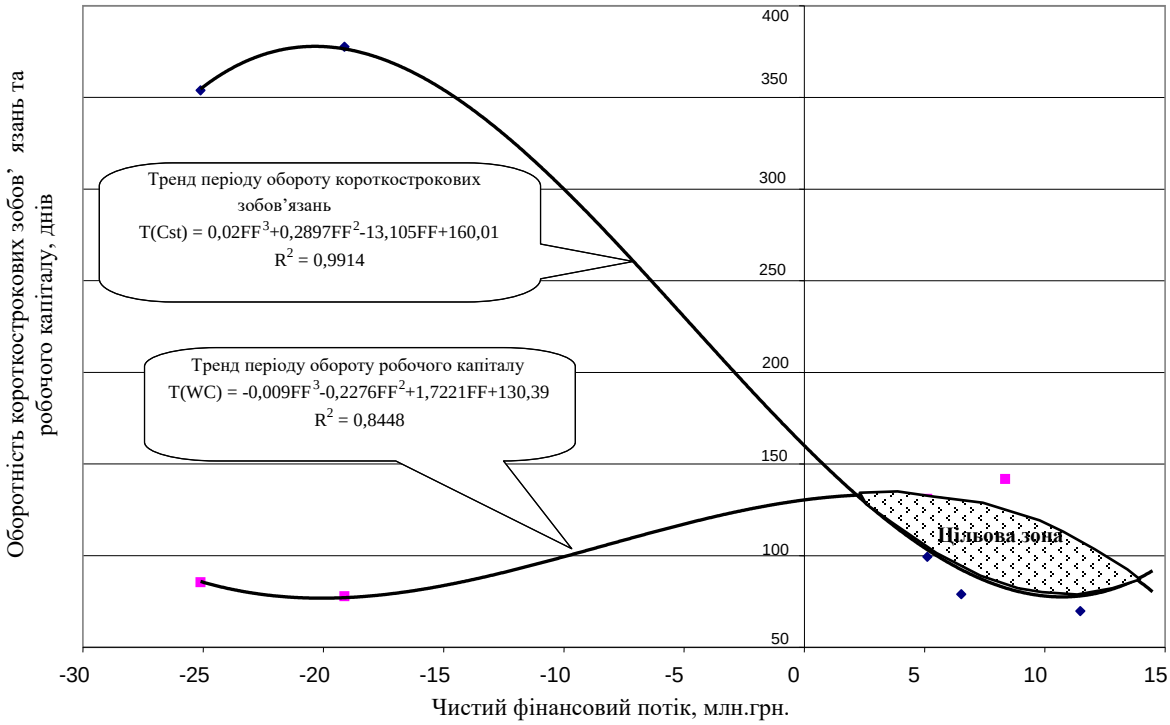


Рис. 3.7. **Залежність періоду обороту короткострокових зобов'язань та робочого капіталу від обсягів чистого фінансового потоку**

Таким чином, в результаті дослідження фінансових потоків сільськогосподарських підприємств можна зробити наступні висновки:

існуюча система зовнішнього і внутрішнього середовища не дозволяє в повному обсязі оцінити реальний фінансовий стан підприємств та рух їх фінансових потоків;

грошовий потік підприємства повинен розглядатись лише як складовий елемент фінансових потоків, який відображає лише ті фінансові потоки, які відрізняються абсолютним рівнем ліквідності;

при управлінні фінансовими потоками необхідно спрямовувати зусилля на забезпечення зменшення коливань обсягів фінансових потоків та стабільне їх зростання при постійному моніторингу обсягу, напряму, швидкості руху та джерел формування фінансових потоків. Причому управління фінансовими потоками повинно відбуватись за усіма ієрархічними рівнями фінансової системи, реалізуючи всі функції управління.

Висновки до розділу 3

1. Обґрунтовано складову оцінювання стійкості фінансового стану підприємств, яка визначає здатність суб'єкта забезпечити фінансову рівновагу у процесі залучення фінансових ресурсів з різних джерел та їх розміщення у майнових активах, зберігаючи постійну платоспроможність, ефективну діяльність і спроможність. За високих значень окремих показників ділової активності, ліквідності, індикатор стійкості фінансового стану сільськогосподарських підприємств має певний ступінь мінливості по відношенню до рентабельності майнових активів, номінальний рівень якого не відповідає реальному стану, а відображає лише інфляційні викривлення. Це доводить, що «ефект інфляції» унеможливлює ефективне використання фінансових ресурсів в довгостроковому часовому просторі, враховуючи відсутність статичної рівноваги економіки та динамічний цикл тривалого операційного періоду.

2. Встановлено сукупний обсяг фінансових ресурсів, який змінюються при перегрупуванні структури джерел фінансування. Варіативність фінансових операцій визначається потребою у фінансуванні змінної частини виробництва та витрати на просте й розширене відтворення основних засобів. При цьому рівновага між власними та позиковими джерелами зберігається після перерозподілу залишків фінансових ресурсів, тобто із збільшенням або зменшенням величини фінансового потенціалу. Визначено, що потреба у фінансуванні змінних витрат сільськогосподарського виробництва у 2024 (план)р. складе 55,42 млрд. грн., витрат на заміщення техніки та обладнання – 1,38 млрд. грн. Потреба у зовнішньому фінансуванні поточних активів при співвідношенні грошових надходжень і витрат становитиме 8,31 млрд. грн.

3. Встановлено напрями управління фінансовими потоками сільськогосподарських підприємств, які означено як період надходження певного типу фінансового потоку до системи «фінансовий потенціал підприємства» та виходу з неї. Цей період визначено для вхідних потоків як початок терміну кредитування, виконання умов поставки, укладення договору про інвестиції та

перетворення їх на ресурси з втратою динамічних властивостей; для вихідних потоків – як настання терміну погашення кредиту, процентів, виконання умов оплати за контрактами та визнання виконаних зобов’язань контрагентами. Висока швидкість руху фінансового потоку свідчить про високий рівень ліквідності, а час руху є віддзеркаленням його динамічної характеристики. Діапазон забезпечення господарського процесу фінансовими потоками відображає його величину, яка сформована за одиницю часу.

4. Визначено змінні фінансового та грошового потоку, яким характерний достатньо високий взаємозв'язок і які відображають загальний тренд спаду або підйому розвитку та циклу фінансування сільськогосподарських підприємств. Встановлено, що грошові потоки, як складова фінансових потоків, відображають лише ту їх частину, яка характеризує часткову зміну у фінансовому стані підприємств. Об’єктивність руху усіх фінансових ресурсів показують саме фінансові потоки, які пливають на індикатори фінансового потенціалу, в частині зростання рівня загальної ліквідності та ділової активності сільськогосподарських підприємств.

ВИСНОВКИ

1. Теоретично обґрунтовано підходи до визначення сутності фінансового потенціалу як здатності забезпечувати розширене відтворення та ідентифікувати спектр можливостей. Враховуючи це, запропоновано розглядати фінансовий потенціал як сукупність фінансових ресурсів, здатних мобілізувати фінансові можливості суб’єкта господарювання з метою забезпечення умов його сталого функціонування.

2. Запропоновано визначення поняття «фінансовий потенціал сільськогосподарського підприємства», який, з огляду на забезпечення ефективної діяльності аграрного суб’єкта, формує комплекс функціональних взаємозв’язків у системі фінансових відносин, що сприяє збереженню параметрів прибутковості виробництва з урахуванням динаміки змін зовнішнього та внутрішнього середовища. Обґрунтовано цільову орієнтацію фінансового потенціалу сільськогосподарського підприємства, яка визначає динаміку руху значної частки фінансових ресурсів у кругообігу операційно-інвестиційного ланцюга, пріоритетний вибір джерел фінансування відповідно до виробничих потреб, а також акумулювання власних фінансових ресурсів шляхом зменшення обсягу залучених коштів, що, у свою чергу, забезпечує скорочення витрат на покриття фінансових зобов’язань та підвищення ліквідності підприємства.

3. В результаті дослідження наукових підходів щодо управління фінансовим потенціалом обґрунтовано його структурну складову, яка забезпечує системний зв'язок фінансових ресурсів з джерелами їх формування. Встановлено якісні ознаки системного інструментарію фінансового потенціалу та функціональне їх наповнення, що уможливлює проведення системної оцінки, планування та прогнозування фінансової діяльності сільськогосподарських підприємств за принципом формування резервів фінансових ресурсів, їх витоків і цільового зорієнтування внутрішніх і зовнішніх джерел, залучених на здійснення виробничого циклу.

4. Відповідно до теоретичних підходів, які уточнюють класифікаційні властивості фінансових потоків, введено нові ознаки їх розмежування: 1) за ступенем впливу на фінансовий потенціал підприємства пропонується розрізняти системноформуючі, системнозабезпечуючі та потенційні фінансові потоки; 2) за направленістю руху виділяються вхідні, вихідні, транзитні, поглинені, генеровані; 3) за рівнем прогнозованості об'єктивно існують повністю прогнозовані, частково прогнозовані та форс-мажорні (кризові); 4) за рівнем неперервності руху фінансових потоків, - регулярні за часом, обсягами, джерелами, напрямами; 5) за рівнем дефіцитності обсягів фінансових потоків, - критично дефіцитні, частково дефіцитні, нейтральні, збалансовані за часом та обсягом. Авторська позиція щодо класифікації фінансових потоків сприяє визначенню пріоритетності та значимості їх участі в активізації фінансового потенціалу сільськогосподарських підприємств.

5. Встановлено потребу у фінансуванні витрат виробництва в умовах кризового фінансового стану сільського господарства, яку без налагодженого методичного супроводу неможливо збалансувати в сільськогосподарських підприємствах. Встановлено варіативність фінансових операцій суб'єктів господарювання, яка охоплює всі можливі зміни структури фінансування, обумовлюючи кругообіг фінансового потоку, у процесі якого відбуваються зміни як у складі фінансових ресурсів, так і джерел фінансування, забезпечуючи перегрупування структури майнових активів та перерозподіл залишків фінансових ресурсів, і таким чином збільшуючи сукупну величину фінансового потенціалу.

6. Виявлено взаємоузгодженість фінансових та грошових потоків в інтегрованій оцінці, яка враховує форму прояву реальних фінансових відносин сільськогосподарських підприємств в динамічному тренді обслуговування самого процесу руху потоків. Визначено швидкість руху фінансових потоків, яка дозволяє в певному часовому проміжку формувати, залучати та перетворювати фінансові ресурси в додаткові резерви, із

врахуванням якісних ознак їх дії, забезпечуючи таким чином стабільний рівень фінансового потенціалу. Обґрунтовано трансформаційну властивість фінансового потоку, яка варіює в межах від абсолютно ліквідного до умовно неліквідного і характеризує амплітуду та довжину коливань між грошовим потоком, що сприяло введенню додаткової класифікаційної ознаки «відносна вартість фінансового потоку», яка показує співвідношення між вартістю руху фінансового потоку та його обсягом, пов'язаної з забезпеченням проходження фінансового потоку в процесі використання відповідного джерела фінансування (процентні витрати, дивідендні виплати, розрахункові операції тощо).

7. На засадах загальнонаукового підходу до визначення причин поширення фінансової нестабільності сільського господарства, головними з яких є вплив дестабілізації фінансово-кредитного забезпечення та ймовірність виникнення високого рівня ризику фінансування, обґрунтовано, що об’єкти формування стабільного зовнішнього і внутрішнього середовища фінансового потенціалу підпорядковані макроекономічним процесам, фінансовій системі, що є платформою для розширення державного регулювання інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств, стабілізації їх платоспроможності й оптимізації структури фінансування, враховуючи функціональні можливості господарюючих суб’єктів щодо обсягів залучення іноземних фінансових ресурсів.

8. Виділено функції управлінського циклу: оцінка зовнішнього середовища, формування стратегічних орієнтирів, моніторинг та діагностика фінансового стану, процес прийняття управлінських рішень, контроль за виконанням довгострокових фінансового рішень, які формують заходи щодо вибору альтернативної оцінки рівня прогнозованості фінансового потенціалу сільськогосподарських підприємств і є його підсистемами, що забезпечені аналітичним, організаційним, координаційним і контролюючим блоками прийняття управлінських рішень.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Азаренкова Г.М. Теоретичні та методологічні передумови управління фінансовими потоками. Вісник Української академії банківської справи. 2019. № 1. С. 34–38.

2. Азаренкова В.І. Фінанси підприємств: Навчальний посібник / В.І. Аранчій. К.: Професіонал, 2010 р. 304 с.

3. Агрес О., Верзун А. Управління фінансовим потенціалом підприємства. Український журнал прикладної економіки і технологій. 2023. Т. 8. № 4. С. 179-183.

4. Аранчій В.І. Фінанси підприємств: навч. посібник / В.І. Аранчій. − К.: ВД «Професіонал», 2018. − 304 с.

5. Атамас П.Й. Планування діяльності підприємства / Атамас П.Й. І.В. Минчинська. К.: Либідь, 2012. 162 с.

6. Базілінська О.Я. Фінансовий аналіз. Теорія та практика: навчальний посібник. К.:ЦУЛ, 2019. 328 с.

7. Базилевич О. О. Фінансовий аналіз підприємства. Навчальний посібник. К., 2022. 433 с.

8. Бандурка О.М. Фінансова діяльність підприємства: Підручник / О.М. Бандурка, М.Я. Коробов, К.І. Орлов. - К.: Либідь, 2010. – 312 с.

9. Бандурка О.М., Планування діяльності підприємства / Бандурка О.М.,, М.А. Бєлов, Н.М. Євдокимова. — К.: КНЕУ, 2011 - 384 с.

10. Бородіна О. М. Державне сприяння розвитку аграрного сектору економіки: виклики часу. *Економіка та держава*. 2020. №5. С. 8–11.

11. Бондарук Т. Г. Інноваційний розвиток вітчизняних підприємств та його фінансове забезпечення: нові виклики та перспективи в умовах нестабільності. *Наукові записки Львівського університету бізнесу та права. Серія економічна. Серія юридична.* 2023. Вип. 39/2023. С. 411-420.

12. Бондарук Т. Г., Бондарук І. С. Державне регулювання розвитку малого бізнесу і його соціальної відповідальності. *Науковий вісник Національної академії статистики, обліку та аудиту*. 2019. №3. С. 111-119.

13. Боронос В. Г. Методологічні засади управління фінансовим потенціалом території: монографія / В. Г. Боронос. – Суми: Сумський державний університет, 2020 . – 310 с.

14. Бондарук Т. Г., Бондарук І. С. Економічна природа організаційно-економічного механізму соціальної відповідальності бізнесу. *Науковий вісник Національної академії статистики, обліку та аудиту.* 2020. №1-2. С. 57-64.

15. Бондарук Т. Г., Бондарук О. С., Ігнатова І. С. Економічна природа механізму забезпечення інвестиційно-інноваційної безпеки. *Проблеми і перспективи економіки та управління.* 2019. № 2 (18). С. 137-145.

16. Бердар М.М. Фінанси підприємств : навчальний посібник - Київ : Центр учбової літератури, 2023. 352 с.

17. Бержанір І.А., Бержанір А.Л., Ящук Т.А. Економічна сутність зобов'язань і розрахунків підприємства. *Приазовський економічний вісник*. 2020. Вип. 2 (19). С. 240-244.

18. Бець М.С. Планування рентабельності виробництва. *Економіка України*. 2010. № 2. с. 40-45.

19. Благун С. І. Фінансові інновації як елемент фінансової системи. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2021. №6. Том 2. С. 152 – 157.

20. Бондарук Т. Г., Заїчко І. В., Бондарук І. С. Діагностика фінансового стану підприємства та його інвестиційної привабливості в системі фінансового менеджменту. *Науковий вісник Національної академії статистики, обліку та аудиту.* 2022. № 1-2. С.62-75.

21. Бондарук Т. Г., Заїчко, І. В., Заїчко, І. Д. Роль фінансових ресурсів в інноваційно-інвестиційному розвитку підприємств. *Академічні візії.* 2024. Вип.27. URL: https://academy-vision.org/index.php/av/article/view/927

22. Бондар А. І., Марченко В. М. Методичний підхід до оцінювання

фінансового потенціалу підприємства. *Сучасні проблеми економіки і підприємництва.* 2017. № 20. С. 142–149.

23. Бондарук Т. Фіскальна політика поствоєнного економічного відновлення та її вплив на розвиток економіки територій. *Економічні горизонти*. 2024. №2-3(28). С. 179–189.

24. Бондарук Т. Г. Історичні аспекти розвитку аудиту в системі фінансово-господарського контролю. *Розвиток системи обліку, аналізу та аудиту в Україні: традиції, проблеми, перспективи:* зб. наук. праць Державної академії статистики, обліку та аудиту Держкомстату України. Київ, 2004. С. 193-199

25. Бондарук Т. Г. Механізм регулювання малого бізнесу органами місцевого самоврядування. *Науковий вісник Полтавського університету споживчої кооперації України.* 2007. № 1 (21). С. 10-13

26. Вдовенко Л., Інструменти державної фінансової підтримки аграрного сектора в умовах воєнного стану, *Економіка та суспільство:* № 44 (2022)

27. Бондарук Т.Г. Проблеми формування фіскальної політики економічного розвитку територій в умовах воєнного стану. *Інноваційно-інвестиційний механізм забезпечення конкуренто-спроможності країни:* кол. моногр. / за заг. ред. О. Л. Гальцової. Львів-Торунь : Ліга-Прес, 2022. С. 5-21.

28. Буряк О. Г. Фінансове планування і фінансова стабільність підприємств. *Фінанси України*. 4 (137) 2010. с. 73- 158

29. Верзун А., Агрес О., Войнича Л. Управління фінансовим потенціалом аграрних підприємств: реалії сьогодення. *Аграрна економіка*. 2024. Т. 17 № 1. С. 121-128.

30. Витвицька У. Я., Штим Ю. В. Рейтингова оцінка фінансового потенціалу підприємства. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. Серія «Економічні науки». 2018. Випуск 30. С. 70-74.

31. Власюк Г.В. Оцінювання управління витратами виробництва. *Економіка та підприємництво.* 2010. № 4. с. 68-71.

32. Виклюк М. І. Фінансовий потенціал агропромислових підприємств у контексті реалізації державної фінансової політики. Економіка і управління. 2018. № 2. С. 41-48.

33. Вознюк Г.В., Загородній А.В. Управління витратами за сценарієм довгострокового підвищення ефективності виробництва на підприємствах харчової промисловості. Економіка та підприємництво. 2002. № 2. с. 36-40.

34. Дацій О.І. Планування і контроль діяльності підприємства / О.І. Дацій — Запоріжжя: ЗІДМУ, 2013. 206 с.

35. Журавльова І. В. «Методологія оцінювання фінансового потенціалу підприємства в умовах інтелектуалізації економіки». *Економіка та суспільство. 2023*. Випуск. 48. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-48-77.

36. Журавльова Т. О. Формування фінансових ресурсів підприємства в умовах кризи. *Економіка та держава*. 2020. № 3. С. 42–45.

37. Заїчко І. В. Фінансова стійкість підприємств як інструмент реалізації фінансової безпеки. *Молодий вчений*. 2019. № 10. С. 651–656.

38. Кавтиш О. П., Чепурний Д. О. Аналіз підходів до управління фінансовим потенціалом підприємств в умовах зростання невизначеності. Economic Synergy. 2023. № 2. С. 159–176. URL: https://doi.org/10.53920/ES-2023-2-12

39. Коробов М.Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств / М.Я. Коробов. К.: Либідь, 2010. 285 с.

40. Кравчук Н.А Аналітичні підходи до оцінки ефективності діяльності підприємства. *Економіст*. 2010. № 2. с. 43-45.

41. Крайник О.П. Фінансовий менеджмент: Навч. Посібник / О.П. Крайник, З.В. Клепікова. – Львів: Декор, 2010. – 260 с.

42. Крамаренко О.П. Економіка підприємства: Навчальний посібник / Крамаренко О.П. - Львів: Інтелект – Захід, 2011. - 208 с.

43. Лук'янова В. В., Лабунець О. О. Діагностика фінансового стану підприємства та шляхи його поліпшення. *Приазовський економічний вісник*. 2018. Вип. 2(07). С. 66–69.

44. Луніна І. О., Бондарук Т. Г. Еволюція теорії та наукова концепція публічних фінансів. *Фінанси України*. 2019. № 8. С. 26-44.

45. Луніна І. О., Бондарук Т. Г. Публічні фінанси та міжбюджетні відносини: навч. посібн. Київ: ДП «Інформ.-аналіт. агентство», 2019. 304 с.

46. Луніна І.О., Скрипниченко М.І., Бондарук Т.Г., Степанова О.В., Твердохлібова Д.В., Кваша Т.К., Назукова Н.М. Інструментарій та сценарні оцінки стійкості державних фінансів. *Макроекономічна збалансованість для забезпечення стійкості державних фінансів та економічного зростання в Україні:* кол. моногр. / за ред. д-ра екон. наук, чл.-кор. НАН України М.І. Скрипниченко; НАН України, ДУ «Ін-т екон. та прогнозув. НАН України». Київ, 2020. С. 206-273.

47. Ляхович Л.А. Фінансовий потенціал підприємства: сутність та управління. Інфраструктура ринку. 2018. Вип. 22. С. 92-98.

48. Марусяк Н. Л. Фінанси підприємств : навчальний посібник.: 2-ге вид., перероб. і допов. – Чернівці : Чернівец. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича, 2023. 176 с.

49. Нагорнюк О.В. Класифікація видів фінансового потенціалу підприємства. Інтелект XXI. 2018. № 1. С. 104–109.

50. Насібова О.В., Івашкевич І.О. Теоретичні основи оцінки фінансового стану підприємства. *Інфраструктура ринку*. 2019. № 30. С. 185–188.

51. Олійник Л.В. Стратегічні напрями забезпечення фінансової стабільності підприємства. *Фінанси, облік, банки*. 2017. № 1 (22). С. 118–124.

52. Плиса В., Плиса З., Плиса М. Антисипативне управління діяльністю страховика: цільові орієнтири, інформаційне забезпечення, технологія та інструментарій. Modern foundations of economics, management and tourism: collective monograph – International Science Group. – Boston: Primedia eLaunch, 2022. 650 p. P.p.364-372 Available at: DOI –

10.46299/ISG.2022.MONO.ECON.4

53. Плиса, В., Мунтян, Б., & Цюпка , А. (2024). Управління фінансовим потенціалом підприємства в соціально-економічних реаліях воєнного стану та повоєнного відновлення економіки україни. Економіка та суспільство, (61). https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-61-99

54. Пилипенко І. І., Бондарук Т. Г., Ігнатова І. С. Фінанси: навч. посібн. Київ: ДП «Інформ.-аналіт. агенство», 2013. 467 с.

55. Покропивний С.Ф. Економіка підприємства: Структурно-логічний навчальний посібник / С.Ф. Покропивний - К.: КНЕУ, 2006. 457 с.

56. Терещенко О.О. Економічний аналіз фінансових результатів та фінансового стану підприємства [Навчальний посібник] / Терещенко О.О.. – К.: КНЕУ, 2010. – 132с.

57. Толпежніков Р. О. Сутність та методика оцінювання фінансового потенціалу підприємства. Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності. 2013. Випуск 2(1). С. 277-282.

58. Тулай О. І. Парадигма фінансового забезпечення сільськогосподарських підприємств. Український журнал прикладної економіки. 2018. Т. 3. № 4. С. 175-184.

59. Хринюк О.С., Бова В.Л. Сутність фінансового потенціалу підприємства. *Актуальні проблеми економіки та управління.* 2017. №11. URL: https://ela.kpi.ua/handle/123456789/22586 (дата звернення: 20.09.2024).

60. Фінанси підприємств : методичні вказівки для виконання курсової роботи / Н.О. Власова, І.Л. Сітак. – Х. : НТУ «ХПІ», 2020. – 51 с.

61. Фінанси підприємств : підручник / В. В. Сокуренко, Д. В. Швець, С. М. Бортник, С. О. Ткаченко ; за заг. ред. В. В. Сокуренка. – 2-ге вид., допов. та перероб. – Харків : ХНУВС, 2022. – 292 с

62. Фінанси підприємств: навчальний посібник / [Ситник Н. С., Смолінська С.Д., Ясіновська І.Ф.]; за заг. ред. Н. С. Ситник.- Львів: ЛНУ імені Івана Франка, 2020. - 402 с.

63. Фінанси підприємств: навчальний посібник : практикум / Н.О.

Власова, Т.В. П’ятак, Т.І. Кочетова; за наук. ред. проф. Власової Н.О.– Х.: Світ книг, 2020. – 312 с.

64. Фінанси підприємств: підручник [Текст] / Н.О. Власова, В.А. Міщенко, Т.В. П’ятак, Т.І. Кочетова, А.В. Котлярова; за наук. ред. проф. Н.О. Власової. – Х.: Світ книг, 2018. – 437 с.

65. Фінансовий менеджмент у малому бізнесі: навчальний посібник / І. Р. Чуй, О. В. Мицак. - Львів: Вид-во ЛКА, 2015. - 264 с.

66. Фінансовий менеджмент: підручник / колектив авторів; під ред. проф. Е. І. Шохіна. - 4-е вид., стер. - М: КНОРУС, 2012. - 480 с.

67. Чубка, О. М., О. М., & Процяк, Т. Ю. (2023). Вплив повномасштабного вторгнення на фінансову стійкість державних підприємств військово - промислового комплексу України. *Проблеми сучасних трансформацій. Серія: економіка та управління*, (10). https://reicst.com.ua/pmt/article/view/2023-10-08-01

68. Чумаченко М.Г. Економічний аналіз: Навчальний посібник / М.Г. Чумаченко. – К.: КНЕУ, 2013. – 540 с.

69. Шалигіна І.В. Необхідність проведення оцінки та управління фінансовим потенціалом підприємства. Економіка та суспільство. 2018. Вип. 15. С. 785–792.

70. Шевчук В.О., Бондарук Т. Г., Мельничук Н.Ю. Механізм управління бюджетними ресурсами: проблеми та перспективи удосконалення. Облік і фінанси. 2016. № 3(73). С.111-114.

71. Ямненко Г. Механізм управління дебіторською заборгованістю підприємства. *Траектория науки* 2017. Т. 3, № 2. С. 51-57.

72. Ярошевич Н.Б. Фінанси диверсифікованих підприємств: Навчальний посібник. – Львів: «Новий Світ», 2023. – 327 с.

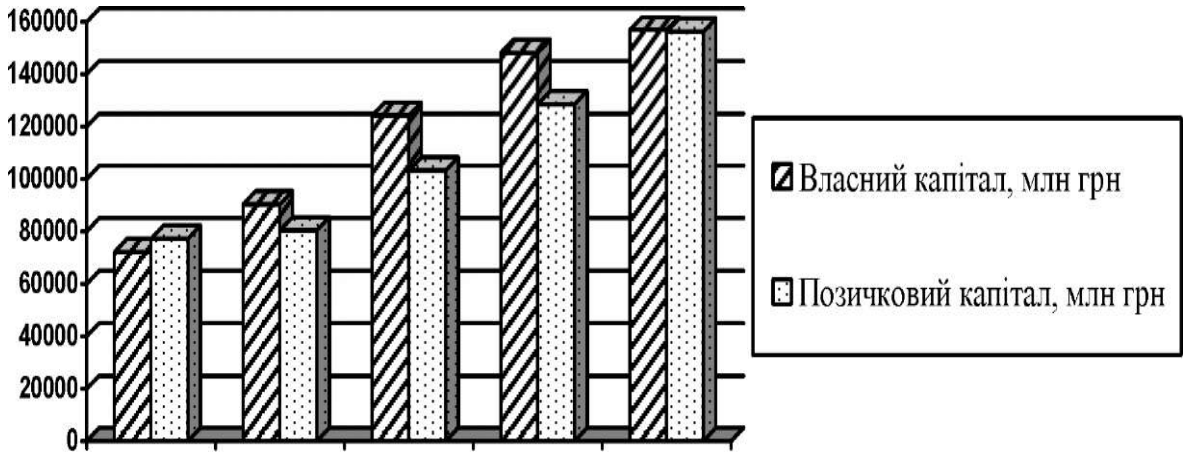
73. Офіційний сайт Державної служби статистики роки URL: http://www.ukrstat.gov.ua/

ДОДАТОК А

Розміщення акцій вітчизняними агрохолдингами на закордонних фондових біржах у 2006 – 2023 рр.

Емітент	Вид розміщення	Рік	Обсяг, млн.дол. США	Біржа
1. Авангард	IPO	2020	188	Лондонська
2. Агроліга	IPO	2021	1	Варшавська
3. Агротон	PP	2019	42	Франкфуртська
	IPO	2020	54	Варшавська
4. Астарта	IPO	2006	32	Варшавська
5. Дакор	PP	2010	21	Франкфуртська
6. Індустріальна молочна компанія	IPO	2021	30	Варшавська
7. Кернел	IPO	2010	218	Варшавська
	PPO/SPO	2019	84	Варшавська
	PPO/SPO	2020	81	Варшавська
	PPO/SPO	2021	140	Варшавська
8. Ленд Вест	PP	2010	19	Франкфуртська
9. Лендком	IPO	2010	110	Лондонська
	PPO/SPO	2019	22	Лондонська
	PPO/SPO	2019	4	Лондонська
10. Мілкіленд	IPO	2020	78	Варшавська
11. Мрія	PP	2019	90	Франкфуртська
12. МХП	IPO	2019	371	Лондонська
	PPO/SPO	2020	165	Лондонська
13. Овостар Юніон	IPO	2021	34	Варшавська
14. Сінтал-Агро	PP	2019	15	Франкфуртська
	PP	2019	13	Франкфуртська
15. Укрзернопром-Агро	PP	2019	56	Франкфуртська
16. Укрпродукт	IPO	2006	11	Лондонська
17. AgroGeneration	PP	2020	20	Альтернекст (Євронекст, Париж)
	IPO	2021	16	Альтернекст
18. Continental Farmers Group	IPO	2021	24	Лондонська
19. KSG Agro	IPO	2021	40	Варшавська

ДОДАТОК Б



Динаміка структури капіталу сільськогосподарських підприємств України, 2019-2023 рр.

ДОДАТОК В

Таблиця В.1

Показники оцінки фінансового стану групи агрохолдингів

Показник	2019р.	2020р.	2021р.	2022р.	2023р.
Показники ліквідності та фінансової стійкості					
Коефіцієнт загальної ліквідності	1,52	1,68	1,81	1,78	1,7
Коефіцієнт швидкої (критичної) ліквідності	1,08	1,15	1,25	1,21	1,24
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,438	0,423	0,448	0,447	0,440
Коефіцієнт концентрації позикових джерел фінансування	0,562	0,577	0,552	0,553	0,560
Коефіцієнт фінансової залежності	2,28	2,36	2,23	2,24	2,27
Ефект фінансового левериджу, %	2,55	4,38	6,37	7,42	7,84
Показники ділової активності					
Оборотність майнових активів	1,22	1,35	1,26	1,12	1,12
Оборотність фінансових витрат	2,93	3,16	4,19	5,01	5
Оборотність запасів	4,55	4,3	4,37	3,51	3,78
Оборотність дебіторської заборгованості, в днях	84	90	103	131	142
Оборотність кредиторської заборгованості, в днях	36	41	58	62	73
Тривалість фінансового циклу, днів	127	134	127	185	164
Показники рентабельності					
Рентабельність реалізованої продукції, %	10,76	18,46	22,11	22,95	23,38
Рентабельність власного капіталу, %	4,72	7,81	9,98	10,31	10,27
Рентабельність активів, %	6,2	9,14	12,04	14,19	14,98

Джерело: розраховано автором

Продовження додатку В

Таблиця В2

Показники оцінки фінансового стану групи великих сільськогосподарських підприємств

Показник	2019р.	2020р.	2021р.	2022р.	2023р.
Показники ліквідності та фінансової стійкості					
Коефіцієнт загальної ліквідності	1,79	1,75	1,84	1,87	1,69
Коефіцієнт швидкої (критичної) ліквідності	1,01	1,08	1,15	1,14	1,07
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,496	0,494	0,527	0,508	0,485
Коефіцієнт концентрації позикових джерел фінансування	0,504	0,506	0,473	0,492	0,515
Коефіцієнт фінансової залежності	2,02	2,02	1,90	1,97	1,94
Ефект фінансового левериджу, %	8,13	9,01	12,67	11,73	8,65
Показники ділової активності					
Оборотність майнових активів	0,83	0,91	0,91	0,93	0,95
Оборотність фінансових витрат	3,68	3,32	3,76	4,08	3,12
Оборотність запасів	2,47	2,79	2,83	2,61	2,73
Оборотність дебіторської заборгованості, в днях	66	73	78	75	74
Оборотність кредиторської заборгованості, в днях	53	54	49	44	46
Тривалість фінансового циклу, днів	159	149	156	168	160
Показники рентабельності					
Рентабельність реалізованої продукції, %	14,62	16,04	18,69	19,77	16,07
Рентабельність власного капіталу, %	7,34	7,96	9,84	10,04	7,79
Рентабельність активів, %	11,97	12,55	15,13	15,44	12,3

Продовження додатку В

Таблиця В.3

Показники оцінки фінансового стану групи середніх сільськогосподарських підприємств

Показник	2019р.	2020р.	2021р.	2022р.	2023р.
Показники ліквідності та фінансової стійкості					
Коефіцієнт загальної ліквідності	1,74	1,74	2,09	1,98	1,94
Коефіцієнт швидкої (критичної) ліквідності	0,83	0,87	1,07	0,93	1,02
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,477	0,484	0,547	0,535	0,544
Коефіцієнт концентрації позикових джерел фінансування	0,523	0,516	0,453	0,465	0,456
Коефіцієнт фінансової залежності	2,10	2,07	1,83	1,87	1,84
Ефект фінансового левериджу, %	5,63	6,06	16,27	16,23	15,53
Показники ділової активності					
Оборотність майнових активів	0,92	0,93	0,98	1,01	1,02
Оборотність фінансових витрат	2,64	2,17	3,58	2,04	2,89
Оборотність запасів	2,13	2,32	2,59	2,28	2,46
Оборотність дебіторської заборгованості, в днях	67	68	70	67	70
Оборотність кредиторської заборгованості, в днях	73	71	59	60	57
Тривалість фінансового циклу, днів	163	152	150	165	159
Показники рентабельності					
Рентабельність реалізованої продукції, %	12,06	12,09	23,68	21,44	21,82
Рентабельність власного капіталу, %	5,75	5,81	12,6	11,52	11,88
Рентабельність активів, %	8,81	8,63	17,05	16,15	15,91

Продовження додатку В

Таблиця В.4

Показники оцінки фінансового стану групи малих сільськогосподарських підприємств

Показник	2019р.	2020р.	2021р.	2022р.	2023р.
Показники ліквідності та фінансової стійкості					
Коефіцієнт загальної ліквідності	1,21	1,15	1,4	1,57	1,73
Коефіцієнт швидкої (критичної) ліквідності	0,71	0,71	0,88	0,92	0,97
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,432	0,414	0,538	0,586	0,620
Коефіцієнт концентрації позикових джерел фінансування	0,568	0,586	0,462	0,414	0,380
Коефіцієнт фінансової залежності	2,31	2,42	1,86	1,71	1,61
Ефект фінансового левериджу, %	-2,00	0,40	3,19	21,53	24,46
Показники ділової активності					
Оборотність майнових активів	1,00	0,97	1,01	0,91	0,85
Оборотність фінансових витрат	2,92	0,85	0,57	1,06	3,02
Оборотність запасів	2,77	2,82	2,78	2,2	2,14
Оборотність дебіторської заборгованості, в днях	105	114	127	116	107
Оборотність кредиторської заборгованості, в днях	119	129	134	108	109
Тривалість фінансового циклу, днів	116	113	122	172	166
Показники рентабельності					
Рентабельність реалізованої продукції, %	-1,87	1,31	3,79	17,77	16,49
Рентабельність власного капіталу, %	-0,79	0,56	1,61	10,76	10,29
Рентабельність активів, %	0,29	1,41	3,31	16,27	18,01